全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

Ideas.Action.Impact
Wharton School Publishing | 沃顿商学院图书

经济指标解读

The Secrets of Economic Indicators

洞悉未来经济发展趋势和投资机会

伯纳德·鲍莫尔（Bernard Baumohl）著
徐国兴 申涛 译
吴汉洪 审校

第二版
Second Edition

通过政府救助计划
注入全球经济中的货币
会引起通货膨胀吗？



中国人民大学出版社

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

The Secrets of Economic Indicators [Second Edition]

经济指标解读 [第二版]

本书值得每一个投资者和职业经理人阅读，哪怕你不具备经济学专业的背景知识。作者揭示了这些经济指标背后的秘密——这些指标为什么重要，它们是如何采集、如何计算的，以及人们如何依据这些指标预测未来的经济走向，或者说它们为预测未来的经济走向提供了哪些线索；它们对债券、股票和美元等金融市场的影响；在哪里能够找到这些经济指标。作者精妙的解读使我们透彻地理解每一个经济指标的含义，并通过一些真实案例教会我们利用这些经济指标做决策。

作者思想敏锐，观念犀利，我们可以从中文版序中略见一斑："如果把大量轻松得来的金钱和大剂量的愚蠢、无知、贪婪、欺诈掺和起来，那更是剧毒无比。这个配方终于在我们的有生之年献上了一场最大的金融危机。"

敬请登录http://blog.sina.com.cn/wharton100
发表您对本书的评论和建议



著作权合同登记号
图字：01-2008-0401

做大家好书　传至简之道

http://www.crup.com.cn/djbooks
http://www.a-okbook.com
购书热线：010-62514141,62510642
ISBN 978-7-300-10850-6/F・3699

上架指导 投资决策｜经济｜畅销书

ISBN 978-7-300-10850-6



定价：48.00元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



沃顿商学院图书

经济指标解读

洞悉未来经济发展趋势和投资机会

（第2版）

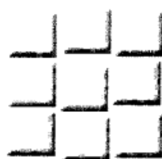
The Secrets of Economic Indicators

(Second Edition)

伯纳德·鲍莫尔（Bernard Baumohl） 著

徐国兴 申 涛 译

吴汉洪 审校



中国人民大学出版社

·北京·

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

图书在版编目（CIP）数据

经济指标解读：洞悉未来经济发展趋势和投资机会．
第2版/鲍莫尔著；徐国兴，申涛译．
北京：中国人民大学出版社，2009
（沃顿商学院图书）
ISBN 978-7-300-10850-6

Ⅰ．经…
Ⅱ．①鲍… ②徐… ③申…
Ⅲ．经济指标-研究
Ⅳ．F222

中国版本图书馆 CIP 数据核字（2009）第 096963 号

沃顿商学院图书
经济指标解读（第2版）
洞悉未来经济发展趋势和投资机会
伯纳德·鲍莫尔　著
徐国兴　申　涛　译
吴汉洪　审校

出版发行	中国人民大学出版社		
社　　址	北京中关村大街31号	**邮政编码**	100080
电　　话	010－62511242（总编室）		010－62511398（质管部）
	010－82501766（邮购部）		010－62514148（门市部）
	010－62515195（发行公司）		010－62515275（盗版举报）
网　　址	http://www.crup.com.cn		
	http://www.ttrnet.com(人大教研网)		
经　　销	新华书店		
印　　刷	北京山润国际印务有限公司	**版　　次**	2005年10月第1版
规　　格	165 mm×240 mm　16开本		2009年9月第2版
印　　张	29.25 插页 1	**印　　次**	2009年9月第1次印刷
字　　数	414 000	**定　　价**	48.00元

版权所有　侵权必究　印装差错　负责调换

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

编辑手记

The Secrets of Economic Indicators

《经济指标解读——洞悉未来经济发展趋势和投资机会》是中国人民大学出版社最早引进的沃顿商学院图书之一，一经推出就受到读者的欢迎，发行量可观。因为得知作者已对第一版进行了修订，所以在我们准备推出第二版时，第一版一直处于脱销状态。

可以说，这本书更多的是对美国经济指标的解读，第一版罗列了47个美国的经济指标，第二版做了调整，解读了48个经济指标；虽然两版都有对国际经济指标的解读，但也是站在美国的立场向外看的。这样一本解读美国经济指标的书之所以受中国读者欢迎，一个不言自明的原因是：随着全球经济的大融合，美国的经济动态对中国经济乃至世界经济都有着不可小视的影响。读懂美国的经济指标，洞悉美国的经济发展趋势，无疑对我们了解全球经济动态有所帮助。从另一个角度来看，中国经济已经成为世界经济体系中的重要角色，但是在市场经济体系规则的建设方面，我们还需要经历一个漫长的过程。有钱可以帮助我们加速实现我们的目标，但有钱不等于有了一切，只有虚心学习才有可能后来者居上。作者在本书中解析出的那些美国经济指标的价值、采集过程以及颁布的程序，都对我们建设中国的经济指标体系，并使之发挥更大的价值具有重要意义。同时，对于更为广大的非专业读者来说，本书对帮助我们理解更常接触到的中国的经济指标也大有裨益。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本书大约有三分之二的篇幅是介绍那些经济指标的，但它不是名词解释式的介绍。我们常说：知其然更要知其所以然。本书之所以受欢迎，就是因为作者更多地告诉我们“所以然”。就每一个指标，首先告诉我们这个指标为什么重要，然后告诉我们这个指标如何采集、如何计算，再告诉我们如何依据这些指标预测未来的经济走向，或者说它们为我们预测未来的经济走向提供了哪些线索。最后，解读它们对债券、股票、美元等金融市场的影响。

就在本书第二版的中文版即将问世之际，世界经历了一场前所未有的金融危机。这场危机的前兆现在看来曾经在很多经济指标上有所显现，我们可以在书中看到很多“如果……，就会……”的句式；但是当这些“如果”真的发生，我们也分析出了它可能导致的恶果时，我们是否真的可以理性面对，并自我校正？作者在为本书中文版所作的序中说：“如果把大量轻松得来的金钱和大剂量的愚蠢、无知和贪婪、欺诈掺合起来，那更是剧毒无比。这个配方终于在我们的有生之年献上了一场最大的金融危机。虽然形势已经极其糟糕，但是后果并没有止于国境线。”

也许我们现在更多地希望从这些经济指标中挖掘出美国和其他国家经济复苏和恢复增长的点滴希望；是的，深入研究这些经济指标、经济报告，可能使我们在第一时间感受春天的来临。但也许更有价值的是：通过这些经济指标，找到另一只看不见的手——人类的自大、贪婪和盲目。如果这场危机可以教会我们自知、自律与知足，人类将有福了！可以吗？让我们从平心静气地读一本书开始！

费小琳

2009 年 8 月 25 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

译者前言

The Secrets of Economic Indicators

在当今的经济生活中，判断和认识经济形势及其未来的走向，是政府、企业和家庭进行决策的基础和前提。而对经济形势的分析和判断，离不开对经济指标的考察，这就是人们常说的“用事实说话”、“用数据说话”的道理。

虽然经济指标和经济数据是枯燥的，但是这些指标和数据确实含有揭示和反映经济运行状态的有用信息。因此，任何一个现实经济生活中的决策者，如果顾及自己决策的成本和收益，就应该关注经济指标。

为了帮助国内读者解读美国和其他国家的一些重要经济指标，在中国人民大学出版社的协助下，我们组织翻译了本书。本书有如下特点：其一，对所论述指标的介绍清晰、全面。书中不仅对所论述的指标做了清晰的介绍，包括这一指标为何重要、指标是怎样编制的、该指标对市场的影响等内容，而且提供了该指标发布的网站、发布的时间和间隔、发布者等信息。其二，信息量大。本书不仅包括美国最有影响的经济指标，还包括其他国家的经济指标。更有用的是，本书还提供了美国和其他国家经济指标的相关网址。这对生活在网络时代的决策者来说，无疑有一种“一切尽在掌控之中”的感觉。

本书的翻译分工如下：由我主持全书的翻译工作。具体来说，由徐国兴翻译第 1、2 章，第 3 章的前半部分以及附录二；申涛翻译第 3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

章的后半部分、第 4 章以及附录一。初稿完成后，由我负责全书的校译，在校译过程中，陈叶盛给予了一定的帮助，在此向她表示感谢。本书在第二版的修订过程中，李梅做了很多基础性的工作，在此表示感谢。此外，我也要感谢中国人民大学出版社的编辑们为本书出版所付出的辛勤劳动。

最后，由于我们本身的水平有限，翻译中的偏颇和错误在所难免，真诚欢迎读者批评指正。

吴汉洪

2009 年 6 月

于中国人民大学经济学院

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中文版序

The Secrets of Economic Indicators

世界经济平均每一到两个世纪就会卷入一场严重危机，这些危机会把整个国际经济体系弄得一塌糊涂。20 世纪 30 年代的大萧条就上演了这样一番景象。那场灾难源自美国，但它的破坏性效果很快波及其余的工业化国家。在政府前所未有的干预下，人们几乎花了 10 年时间，才从那段痛苦的经历中解脱出来。

70 年后，我们又遇上了另一次严重的经济崩溃。这场所谓的 2008—2009 大衰退实际上已经影响到了这个星球上的所有国家。和以前一样，这次危机中最应该受到谴责的仍然是人类的愚昧。这次痛苦的经济滑坡虽然是新近发生的，但是它的种子在 21 世纪初就埋下了，而美国再次充当了导火索的角色。到底发生了什么？简而言之，美国让便宜而又充足的信贷供给灌晕乎了。为了刺激疲软的美国经济，美联储大刀阔斧地降低利率，到 2003 年将短期利率降到了 45 年来的最低水平，并且将该利率水平整整维持了一年。与此同时，大量的资本从中国、日本和 OPEC 国家流向了美国。

信贷成本低廉，外资不断涌入，使用这些资金的诱惑实在太大了。因此紧接着发生的事情就是美国的消费者不计后果的爆炸式的开支和借贷。另一方面，美国银行资金极其丰裕，负责信贷的官员几乎会把贷款发放给任何想要的人。你能让雾罩住镜子吗？那就可以通过贷款审查！投资者也把一切风险都抛到了脑后。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出于对前所未有的高回报的贪婪，在没有任何风险提示的情况下，他们就购买了相当复杂的证券，另外一些人则扑向了看起来注定要永远升值下去的房地产。最让人震惊的是，得来如此轻松的钱为那些“可敬的”短期资本经营者实现有史以来最具欺骗性的庞氏骗局*（Ponzi Schemes）提供了丰田沃土。

我们都知道，荣耀之极的资本主义可能很肮脏，但是如果把大量轻松得来的金钱和大剂量的愚蠢、无知和贪婪、欺诈掺和起来，那更是剧毒无比。这个配方终于在我们的有生之年献上了一场最大的金融危机。虽然形势已经极其糟糕，但是后果并没有止于国境线。因为世界经济和全球资本市场在当今世界已经密不可分，大规模的银行和信贷危机很快就演变成了全球性的金融恐慌。股票和债券市场的世界性大融合迫使投资者赶紧把能聚拢起来的钱藏起来，存放到最安全的地方，如政府债券、储蓄账户以及床垫下面。随着房地产价格下跌，借贷者失去工作，不良贷款和拖欠率迅速攀升。全世界的银行在发生数万亿美元的损失之后被迫关掉了房贷窗口。结果是：随着信用枯竭，全球经济缺氧，商业活动停滞，国际贸易出现了自20世纪30年代以来最严重的滑坡。企业正以自大衰退以来最大的规模解聘员工。美国家庭本来是世界上最大的买家，但是由于他们拥有的房产和股票资产价值大幅缩水，他们发现，11万亿美元的私人财富在2008年从自己的账上蒸发了。

由于私人部门垮了，因此所有的目光都投向了政府，期盼着能挽救另一场灾难性的衰退。美国政府最后确实介入了，而且他们并不是孤立的。当代历史上最严重的金融危机也伴随着当代历史上规模最大的全球性政府干预。在美国、欧洲、日本、俄罗斯，以及许多新兴国家，政府官员们都积极行动起来，振兴经济，救助银行部门。

于是一些重大问题提出来了。美国和其他国家的经济会在什么时候

* 庞氏骗局是一种最古老和最常见的投资诈骗，这种骗术是查尔斯·庞齐发明的。它是指以高资金回报率为许诺，骗取投资者投资，再用后来投资者的投资去偿付前期投资者的欺骗行为。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

开始复苏？一旦复苏，商业活动能以多大的力度反弹？哪些国家能够最先恢复稳步增长？消费者价格指数会稳定吗，或者说，通过政府救助计划注入全球经济中的货币会引起通货膨胀吗？股票、债券、其他证券的价格汇率和在今后年份的走势如何？人们必须回答这些问题，因为它们将影响成千上万的投资者、消费者、企业领导人和政策制定者的决策。

要回答这些问题，排在第一位的也是最重要的一条线索，就是仔细阅读现在的经济指标。我说的不是报纸或电视上的专家们提供的那些笼统信息，这些信息受到报导时间和空间的局限，而且只是一些标题数字。在经济周期的重要关口，了解经济、通货膨胀、利率以及股票、债券、货币市场走向的最好办法是更深入地研究经济报告，而且要关注那些实践证明能够告诉我们未来几个月经济和金融市场趋势的统计数据。

世界刚刚进入痛苦和挣扎，每个人都试图看透经济，这正是经济指标发挥重要作用的时刻。接下来会发生什么？答案也许正在从这些经济报告后面注视着我们。

伯纳德·鲍莫尔

2009 年 5 月 25 日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第2版序言

The Secrets of Economic Indicators

我最初的想法是以一种全新的视角写一本经济方面的书，并且将书中的内容与金融市场密切地联系在一起。这本书就是围绕经济指标以及它们影响股票、债券、证券价格的方式展开，如果能够正确解读书中选取的关键经济指标，就能够及时洞察经济走势。但是，如果不能定期更新这些市场敏感度高的预测工具，它们很快就会过时。例如，本书第1版出版后，已经出现了许多新的经济指标，有些可能就是很好的预测工具。为了更准确地预测经济走势，原来的一些经济指标也可能得到了修改完善。

经济学家和投资者们除了要更新经济指标，还要面对美国和国际经济中出现的新的棘手的问题。近来便有很多这方面的讨论，例如，结果曲线是否仍可有效预测经济周期、通货膨胀的计算在考虑了物价变化的同时是否也考虑了质量的提高。

出于以上原因，我认为是时候推出第2版了。在新版中，不但可以修订最重要的经济指标系列，还可以更好地揭示它们的重要意义。

那么这一版中有什么新增内容呢?

在第1章中，最有影响的经济指标的排列顺序有所变化。新的排序对于介绍预测经济活动的新方法和说明几个现有指标的计算路径是非常有必要的。

同时我也列出了我的客户经常提出的一个问题：哪些经济指标最能预测经济走势？相应

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

地，我用了一点篇幅介绍排名靠前的“领先经济指标”。这 11 个经济指标是建立在我的研究以及其他经济学家评估的基础上的。不过，我并没有对这些最有影响力的经济指标进行排序，因为关于究竟哪个通常是“最好的”水晶球，人们并没有达成共识。

迄今为止，改动最多的是第 3 章。最值得关注的是新增加的三个指标：实行自动化数据处理的国家就业形势报告，联邦公开市场委员会报告、美国财政部国际资本流动数据报告。联邦政府对已有的指标做了一些改进，这也对本书提出了修订要求。

第 4 章中介绍的是最重要的国际经济指标。本章适时增加了印度的 GDP 和通货膨胀一节。印度通常被称为亚洲的“另一个”大国，很多专业人士认为，到 21 世纪末，印度在人口和 GDP 方面都将超过中国。

为了避免网址过期，两个附录中所列的所有美国及国外的网址都已经过重新核查。最后，附录一结尾部分增加了一个由“非常规”经济指标组成的新的列表。这些知名度不高的月/周指标，如铁路货运量、电影票房、旅店预订量等，由具体的商业部门提供。这些指标可以证实更广范围的经济指标所揭示的当前与未来经济的状况。

伯纳德·鲍莫尔

2007 年 3 月

普林斯顿 Junction，新泽西州

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第1版序言

The Secrets of Economic Indicators

"你想写一本什么书？经济指标？你怎么会有这种要命的主意？"

当我把想法告诉《时代》杂志（*TIME*）的同事时，我得到的第一反应就是如此。她本人也是金融方面的记者，我自然期望得到她明智的忠告和支持。我们一边共进午餐，一边继续讨论这一话题。"我没听错吧？"她问道，还是不敢相信。我点点头，然后接着解释为什么这个念头会在我的脑海中萦绕数月。我知道这个题目很难写，但我已经做好了接受挑战的准备。她耐心地听完了我的解释，然后吐出了一连串的反对意见。

"首先，我们需要直面现实，要可行。一本关于经济指标的书必须是能够煽情的。爱迪，真是有趣。收集一些关于消费者物价的耸人听闻的细节，向人们诉说一些关于工业生产和产能利用的色情故事，多掺和一些关于耐用品订货量的笑话。然后，还有当你写到关于外贸和非农业生产率时迸发出的幽默感。另外……嗨，我说的这些你不做一下笔记吗？"

我刚进饭店时的胃口一下子荡然无存。并不是因为她取笑我的想法；恰恰相反，在她的讽刺挖苦的背后隐藏着应当真正引起我重视的信息。由于无法回避的行话和对单调乏味的统计数据的依赖，经济指标这个题材可能令人厌烦。从尴尬的午餐遭遇中，我认识到写这本书所面临的最大挑战不是简单地鉴别和描述这个世界上最有影响的经济指标，而是怎样使整个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

题材亲近大众，乃至——请允许我冒昧地说——生动有趣。我最初的目的是向那些对重要经济统计数据缺乏研究经验的人伸出援助之手，同时打破这样的观念：要弄懂这些指标说明了经济的什么问题，以及如何利用这些指标做出更好的投资和经营决策，就必须取得某种经济学学位，如 MBA 或 CPA。

当然更为重要的是：到底为什么要出这本书？为什么从事非经济学职业的人也要关心经济指标呢？一个普通人为什么也要了解有多少新住房正在建设、工厂最近一个月生产的商品是多了还是少了，或者负责为公司采购原材料的经理们在增加订单还是减少订单？为什么要受这些问题的困扰呢？为什么不让专家们对乱七八糟的经济数字进行整理，再告诉我们这些数字的意义呢？的确，大多数美国人都缺乏探求这些深奥的数字的欲望。他们满足于对投资顾问洞察力的依赖，或者倾听电视上的专家们对经济和金融市场谨慎而又喋喋不休的评论。除此之外，很少有人愿意做更深的了解。然而，在 2000 年股市泡沫破灭、dot. com* 产业崩溃后，人们的态度发生了极大的变化。投资者先是感到厌倦，继而被由此产生的数以万亿美元的私人财富的损失激怒。不管是私人存款的钱，还是进入 401（k）计划**或养老金账户的钱，没有哪一种投资能够安然无恙地逃过厄运。人们的损失普遍达到十分之一，对于美国人来说，这成了一种既让人痛苦又让人清醒的提醒器，它告诉人们有多少金融资产押在股票、债券这类风险赌注上。

也许，人们从这次可怕的经历中所发现的最让人头痛的事，就是那些完全独立的普通投资者，事实上已经让自己听命于所谓的“专家”们的所有投资建议。而正是这些专家——资深的证券经理和具有长期从业经验的市场观察员——在帮助投资客户保护财产、避免损失

---

* 指当时以网站炒作为运作方式的互联网产业，dot. com 是指企业网站域名的常用后缀“. com”。——译者注

** 美国流行的养老金计划，名称源于《国内税收法案》第 401（k）节。由雇主和雇员各按照一定比例存入 401（k）账户，作为养老基金，政府则对该计划从税收政策上提供优惠。2000 年，401（k）账户中的资金在股市上损失惨重。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

方面遗憾地失职了。更有甚者，投资者们发现投资，所流向的一些公司，甚至是自己将千辛万苦赚来的钱托付于其手中的经纪公司也在对他们撒谎，这就不难理解他们的愤怒了。

结果是可以预期的。面对毫无建树的经纪人建议、无休止的公司丑闻披露、带有偏见的由华尔街的著名公司编制的研究报告，越来越多的美国人不再受迷惑，他们已经甘冒风险决定自己进入投资领域，宁愿相信自己的而不是别人的直觉。这些投资者的大胆基于这一事实：他们可以在家中或从工作中获得大量的信息，甚至即使在旅游的时候，他们也可以获取信息。今天，在经济和金融新闻与分析方面，其信息丰富程度前所未有，任何人在任何时候都触手可及。这包括广播和电视上一周全天候的商业新闻；当然，还包括成百上千的提供有价值的数据的非常有用的网站；另外，还有各种关于金融市场和经济的展望报告。

那么经济指标如何适应所有这些情况呢？投资者——经理、企业家和普通职员——为什么要对这些报告给予特别的关注呢？因为它们是非常重要的晴雨表，告诉我们经济形势怎么样了，更重要的是告诉我们未来会向什么方向发展。这些指标描绘了将最终影响企业收益、利率和通货膨胀的经济背景。它们还会影响购买汽车和住房的融资成本、就业保障、我们的总体生活水平。企业领导人有必要以更近的视角去监测经济指标。了解经济状况能让 CEO 们在决定是否添置更多的设备、增加更多的存货、雇用更多的工人和筹集资金时对自己的决策更有信心。另外，对于参与全球市场竞争的公司来说，国际经济指标显得尤其重要，因为它们使得经理们能够对国外的商业机会做出评估。

但是你怎么开始评价这些报告呢？公开的经济统计五花八门，让人眼花缭乱，悉数跟踪它们肯定会有损你的健康。每天、每周、每月、每季度都有新的经济数字，这些数字常常对美国正在发生什么做出相互冲突的解释。另外，股票、债券和货币市场对经济指标的反应不一。一些经济新闻能引起金融市场的震荡，另外一些新闻根本没人理会。很多经济指标没有任何预测价值，另外一些经济指标则可以形成记录，用以预

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

测经济在未来 12 个月的表现。

还有，不同的经济指标来源也不同。美国政府通过像商务部的经济分析局（Commerce Department's Bureau of Economic Analysis）或联邦储备金监察小组（Federal Reserve Board）这样的机构来筛选数据。然而，还有大量的私人机构也在发布市场运行数据。其中最突出的当属美国经济咨商局（Conference Board），它以发布消费者信心指数和领先经济指数（Consumer Confidence and Leading Economic Indicators）系列而闻名。另外，美国房地产经纪人协会（National Association of Realtors）每月报告当时的住房销售情况，从事新职介绍的再就业服务公司（Challenger，Gray and Christmas）按月统计已经公布的公司员工解雇数量。请注意，这些数据资源都只用于测度美国的经济活动。如果再看看其他国家发布的多种多样的经济数据，你所获得的信息数量之大简直会让你的脑袋发懵。

很明显，存在着太多的经济信息，但并非全都有用。因此有必要搞清楚：什么是你关注的焦点？一个投资者、一个 CEO 甚至一个经济学家如何决定在那些描述经济活动的数字中哪些是值得跟踪的？哪些指标能最全面地反映金融市场？哪些指标在预测经济走向方面最为显著？这些就是我试图在本书中回答的主要问题。

本书以一种我认为最符合读者兴趣的方式组织。第 1 章“揭开经济指标的面纱”，以一个围绕某种敏感的经济指标的发布最可能发生的场景开始。在软禁解除后，经济报告在世界各地的计算机屏幕上闪现，国际货币市场对最新消息做出的反应影响着每一个美国人的金融财富。

要把一本关于经济指标的书写得很成功，不稍微借助一些基本的经济学概念是办不到的。我尝试着在第 2 章“新手指南：理解行话”中，尽可能不引起痛苦地介绍那些对阅读经济指标内容必不可少的关键的术语和概念。

本书的精髓从第 3 章“最有影响的美国经济指标”开始。这里对美国所有的主要经济指标做了评价，并设计了统一的范式来回答下述

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

问题：

- 为什么说了解这个指标很重要？
- 这个经济指标是如何计算的？（当然，并非所有人都想知道构造经济指标的精确细节。然而，一个人通过理解这些经济指标的计算方法，可以更清楚它们的用途和缺陷。）
- 这个经济指标对未来说了些什么？设计这一问题有两个目的。首先，向读者演示怎样熟悉官方报告及相应的表格，对那些最有趣、最有用的数据点给予了特别的重视。其次，指导如何从表格中发现有价值的线索，从而为读者提供把握未来数月中经济走向的技巧。为了使这一任务变得容易，我拷贝了一些已经发布的实际数据，其中包含了本书涉及的大部分经济指标。实际上，本书提到的所有经济数据都可以从互联网上免费得到。人们可以在相应的网址上浏览这些数据或以 PDF 格式下载。（请注意，提供本书所涉及的经济指标的网址已收于书中。）
- 债券、股票和货币市场对最新的经济报告是如何做出反应的？金融市场通常会对经济数据做出不同的反应。这主要取决于所发布的经济指标的特点、经济指标的时效、投资者对消息是否足够关注，以及在同一时间经济中是否还发生了其他事情。

第 4 章“国际经济指标：为什么它们如此重要”讨论最有影响的国外经济指标。因为美国经济以及它的金融市场和世界其他地方密切相连，人们不应当忽视对其他国家经济活动的度量。如果其他国家的经济在增长，它们从美国制造商手中就会买得更多。反之，国外不景气对美国的许多大公司和雇员来说都是坏兆头。另外，对购买外国股票和债券感兴趣的美国投资者应当跟踪国外经济指标，弄清楚从这些国家和地区能否得到有吸引力的回报。

最后是附录。从附录一“载有美国经济指标的最佳网站”可以看到时代剧变的证据。在不久以前，想获得当前和历史经济统计数据的人还不得不从某个专门加工数字的私人公司购买。你要的统计数据越多，需要付出的代价就越大。而现在几乎所有这些数据都可以即时地从互联网

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上免费获取！经济统计的民主化给每一个人提供了下载、浏览和分析经济信息的机会，不管你是经验丰富的专业人员还是一个小小的周末投资者。在这个附录中，我对那些我自己认为是最好的和最权威的发布经济数据的网站进行了编排。再次声明，所有的网站都是免费的，尽管有些网站会要求用户注册。

附录二“载有国际经济指标的著名网站”收集了那些能让读者快速找到国外经济数据的网站。如果不做这一工作，读者自己搜索这些数据是十分困难的。然而有一点必须记住：没有哪一个国家像美国这样收集和扩散这么多高质量的经济数据，其数据的全面和完整性堪称世界一流。网上虽然有大量的国际经济数据，在访问这些数据时却需要小心翼翼，因为在语言（很多网站不用英语）、数据范围、精确性、时效性方面都可能遇到问题。我在这个附录中列出了我自己认为对获取国际经济数据来说是最好的、最可信的网站——而且这些网站都可以用英语访问！再说一遍，我列出的所有网站都是免费的，至少在我写这本书时是这样。

最后，在结束序言前，我要说写作这本书是非常有趣的，主要是因为我在写作过程中学到了很多东西。这不是一本教科书，也不是关于经济方面的学术论著。我的全部目的就是帮助人们更好地理解如何看待经济指标，这些经济指标为什么会有重要影响，它们能告诉我们多少关于未来的事情，以及人们如何最充分地利用这些信息。如果本书在某种程度上达到了这些目的，那就足以抵消我正在为此努力时计算机突然出故障给我带来的所有怨愤和怒气了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

目 录

The Secrets of Economic Indicators

第1章 揭开经济指标的面纱 1

第2章 新手指南:理解行话 19

第3章 最有影响的美国经济指标 27

就业

就业形势报告 28

周度失业救济申请数 44

招聘广告指数 48

公司裁员公告 51

大规模裁员统计 54

实行自动化数据处理的国家就业形势报告 60

消费者支出和信心

个人收入和支出 68

零售额 80

电子商务零售额 85

连锁店周度销售额 88

消费者未偿付信贷 93

消费者信心指数 98

消费者情绪调查 103

美国广播公司新闻/华盛顿邮报消费者舒适度指数 106

瑞士银行/盖洛普投资者乐观指数 110

国内产出和存货

国内生产总值 114

耐用品订货量 134

工厂订货量 142

企业存货 152

工业产值和产能利用 160

供应商管理协会制造业调查报告 176

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供应商管理协会非制造业调查报告 184
芝加哥采购经理人指数(经济景气晴雨表) 188
领先经济指标指数 193
住房和建设
新屋开工和建造许可证 202
成品房销售额 210
新建住房销售额 220
住房市场指数:全美建筑商协会 228
周度住房抵押贷款申请和全美拖欠情况调查 232
建造支出 237
联邦储备
纽约联邦储备银行:州制造业调查 243
费城联邦储备银行:商业展望调查 248
堪萨斯市联邦储备银行:10个地区的制造业调查 252
里士满联邦储备银行:五个地区的制造业活动 255
芝加哥联邦储备银行:全国活动指数 259
联邦储备委员会的褐皮书 262
联邦公开市场委员会报告 266
国际贸易
商品和服务的国际贸易 274
经常项目差额(国际交易概述) 293
美国财政部国际资本流动数据报告 304
价格,生产率和工资
消费者物价指数 314
生产者物价指数 329
雇佣成本指数 338
进出口价格 344
生产率和成本 351
雇员报酬的雇主成本 359

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

实际收入 363
收益曲线 367

第 4 章 国际经济指标：为什么它们如此重要 375
德国工业产值 379
德国伊弗研究所景气调查 380
德国消费者物价指数 382
日本短观调查 385
日本工业产值 392
欧元区制造业采购经理人指数和全球制造业采购经理人指数 398
经济合作与发展组织的合成领先指标 404
中国工业产值 407
印度：GDP 和批发商价格指数 412
巴西工业产值 418

附录一 载有美国经济指标的最佳网站 422

附录二 载有国际经济指标的著名网站 431

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第1章 CHAPTER 1

揭开经济指标的面纱

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在大多数工作日，天亮后不久，华盛顿市内都会有一种奇怪的仪式发生。24 名被挑选出来的男女手中握着报纸，急匆匆地离开他们的家，去度过他们这一天中实际上是被软禁的一段光阴。是的，软禁——如同被监禁一样。但确切地讲，他们每天被关的地方都不同。某个早晨可能是在一座废弃的政府大厦，第二天又可能在一个高科技综合办公楼。如果不考虑位置，那么在所有这些地方发生的事都是相同的：他们进入的是受到严格监控的、像监狱一样的场所，并被切断与外界的一切联系。

某个星期五早晨，就是这批人，爬过一串长长的楼梯，来到一个光滑的白石构造的大楼的侧门。大楼坐落在美国首都的心脏地带：C 街 3 条。全副武装的卫兵在门口对他们进行检查；从这一刻起，每一个人必须一直佩戴着一个身份牌。客人们继续穿过一个大厅，沿着一个寂静而狭窄的通道，最后在一道上了锁的厚重的木门前停下来。一个政府官员已在等候他们，他迅速打开门，于是众人就看见了一个褐色、L 形、长宽分别为 40 英尺和 10 英尺的没有窗户的房间。房间内空空荡荡，只有 24 把表面没有任何特别之处的铬黄色的椅子，沿着一溜狭窄的小卧室式的书桌排开。一个数字时钟高高地挂在墙上，把时间分割为每一秒。现在是上午 7 点 30 分 15 秒，已经有 12 个人进入了“软禁”室，其他人将在 15 分钟内进入。所有进来的人都必须在一张专用的纸上签上自己的名字。

尽管大家的表情都很严肃，房间里还是有一种平静的气氛，至少现在是这样。一些客人激动地谈论着昨天晚上电视转播的篮球赛。其他人或者通过手机聊天，或者在他们的掌上电脑中查找信息。一些人不与别人交流，只顾自己阅读晨报或狼吞虎咽地吃着快餐小松饼，喝着咖啡。但是，房间里的每一个人都非常留意时间，一些人用眼睛瞟数字时钟的次数过于频繁，外人很可能会把他们的动作看作一种神经痉挛。

当时间接近上午 8 点时，大家的心态发生了明显变化。小声的谈话不知什么时候停止了，取而代之的是启动笔记本电脑的嘈杂声。每个人都凝神注意着将要发生的事情。

就在上午 7 点 55 分，一个政府官员走进来，摘下挂在墙上的电话，接通了海军天文台。那里既是美国副总统的大本营，也是超精密原子钟的所

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在地。她全神贯注地听了几秒钟，突然一声不响地挂上电话。紧接着，她将一把钥匙插进墙上的锁孔中，以把数字时钟调整得分秒不差。时钟调好后，这位官员转向大家，简短地宣布：

“请关掉你们的手机和掌上电脑，并把连接笔记本电脑的电话线断开。”

在确定人人都已照办后，这位官员在房间里从一边走到另一边，用眼睛检查了每一张书桌。这时，另外一名联邦雇员带着几份高度敏感的政府报告赶到了。每份报告都面朝下放在空着的书桌上。

然后仪式正式开始。

刚好上午 8 点整，“软禁”室的门被关上。从这时起，里面所有的人都与世界上其余的人隔绝了。不允许任何人离开。不允许任何电话或消息传入或传出这个房间。安全措施是严密的，一个卫兵站在门口，随时准备对想溜出去的人动用武力。

政府在保护什么秘密？是美国中央情报局要做情报活动的简要秘密汇报吗？是国会的调查员们聚在这里听取最新的恐怖袭击介绍吗？不，所有这些预防措施都是出于这样一个原因：政府将要公布数字——统计数字，更准确地说，是经济统计数字。房间里的客人都是经济方面的记者，代表着来自世界各地的新闻机构。今天早晨，他们就在劳工部的保密新闻室外面工作。

为什么保密工作这么严？因为几秒钟之后，这些新闻记者就将成为目睹这个国家最敏感的经济数字——关于这个国家的就业形势月报的第一批人。它能够为人们确定美国经济是在增长还是面临着衰退提供最新的消息。有工作的美国人数在上一个月是增多了还是减少了？每小时的工资是上升了还是下降了？人们的工作时间是延长了还是缩短了？这些统计数字对于大部分美国人来说也许并不是特别惊心动魄，但它们能够而且确实在把全球的股票、债券和货币市场搅动到发狂的地步。对单个的投资者或职业的短期资本经营者来说，就业形势报告中的信息可能意味着他们的证券投资会赚还是会赔。这同时也就解释了安全保密措施的必要性。提前知道这些炙手可热的数字的人能够迅速赚取一大笔钱，因为他们知道了一些金

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

融市场上的其他人都不知道的事情。为了防止这种弊端，政府对这些指标，同时还对十几种其他重要经济指标采取了像军事基地一样的保护措施。它同时也是对敏感的经济新闻的扩散所采取的一种控制手段。

8点0分0秒　门一关上，记者们就扑上前去，抓起最新发布的就业形势文件，这些文件直到现在还面朝下放在那儿。他们只有30分钟可以用来阅读、消化并撰写关于上个月劳动力市场变化的稿件。这天早晨赶来的大部分记者都估计就业统计会带来悲观的经济信息：失业人数增加——一个麻烦的意味着经济正在走弱的信号。至少，这是记者们早些时候咨询过的大部分预测专家的观点。

但在今天这个特别的早晨，就业形势报告打晕了每一个人。在“软禁”室里的人们惊愕地发现，企业雇用的工人数量比任何人预期的都要多得多。另外，报告中的其他数字也提供了经济运行良好的进一步信号。工资在上涨，工厂加班时间在增加。经济不仅没有减速，最新的证据还表明它实际上正在加速发展。这是一个让人吃惊的消息，而世界上的其他人竟还懵然无知。

在数字时钟还在默默地计算着时间时，忙着撰写新闻稿的记者们突然遇到了一些紧急问题。经济中到底发生了什么？为什么这么多的“专家”毫无察觉？这对未来的通货膨胀和利率意味着什么？股票、债券、货币市场会对新闻做出什么反应？

尽管就业形势报告出乎意料之外，这些记者们也并非无备而来。作为日常工作，这些新闻记者在一两天之前已经向民间的经济学家请教了各种假想的就业情势问题。如果就业市场变坏意味着什么？如果它实际上改善了又怎么样？现在记者们疯狂地翻寻着采访笔记，以充实他们的新闻稿。

8点28分0秒　“软禁”室里的一个劳工部职员通知电视台的记者，他们现在可以在专人陪同下离开，去准备8点30分关于就业形势的实时报道。

至于房间里的其他新闻记者，只得到一句简单的通知：“还剩下两分钟！”到现在为止，大部分人都凑齐了他们的新闻初稿——标题，文章的第一句话，关键的数字，对经济的意义。剩下的事情只不过是在最后一分钟对数据进行核对，在文章的这儿或那儿对用词作一些调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

8点29分0秒　“还剩一分钟。你们可以接上电话线——但是不要发送!”

此时此刻，气氛最紧张的还不是在“软禁”室。在纽约、芝加哥、东京、香港、伦敦、巴黎、法兰克福，短期资本经营者和交易者们正紧盯着计算机屏幕，焦急地等待着最重要的就业形势报告。那是一个揪人心肺的时刻，因为关于就业形势的最新新闻在屏幕上一闪现，他们就要立即做出涉及数千亿美元的投资决策。为什么全世界都在关注美国的就业进展？原因之一是，国外的投资者拥有美国的股票和债券，其价值会随着就业形势报告的说法而升降。原因之二是，当前的国际经济是如此紧密地相互联系，以至于美国的就业形势的好坏会直接影响其他国家的经济生活。如果美国的失业率攀升，消费者从德国购买的汽车、从法国购买的酒、从印度尼西亚购买的布匹的数量都会减少。相反，就业率上升则意味着家庭有更多的收入可以花在进口商品上，这就会刺激外国经济的发展。

8点29分30秒　“还有30秒!”记者们的手指都悬在计算机的发送键上，准备向全世界发送最新就业新闻。电台记者也做好了提交实况新闻的准备。

8点29分50秒　一位官员大声地倒计数最后剩下的秒数：

“10……9……8……7……6……5……4……3……2……1 !”

8点30分0秒　“发送!”记者们同时按下键盘上的发送键。几秒钟后，包括布隆伯格商业新闻社、美联社、路透社、美国广播公司有线商业电视公司以及日本的共同通讯社在内的电子新闻媒体都发布了它们的新闻稿。像美国广播公司有线商业电视公司、布隆伯格电视公司、有线电视公司和微软美国广播公司等公司的电视台则进行实况报道。一两秒钟之后，全球的计算机屏幕上都出现了最让人惊异的字眼：“上个月就业增长出人意料，失业率下降而非上升!”

再来看看“软禁”室里的新闻记者，充满紧张和压力的半个小时的折磨过去了，他们重获自由，可以离开了。但是对于投资圈里的人们来说，事情才刚刚开始。

在芝加哥交易所（Chicago Board of Trade，CBOT），美国财政部发行

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的公债债券和国库券正在这里交易，就业增长强劲的新闻引起了一片混乱。债券交易者曾深信就业市场必将恶化，并把数百万美元的赌注压在了这一预期上。这些交易者已经抢在政府发布就业统计之前为客户买了债券，希望借此迅速赚取一大笔钱。他们的考虑是：如果就业人数减少，就会把消费支出拉下来，经济增长就会放慢，通货膨胀压力就会减轻，公债价格就会上涨，利率就会下降，因此就能保证这些交易者轻松获利。

策略无懈可击，但是押错了赌注。企业不仅没有解雇工人，反而扩大了劳动队伍。经济发展没有放慢，反而表现出引人注目的强劲势头，那些希望为顾客快捞一把的债券交易者现在却要输钱了。由于就业的人多了，家庭收入增长，这将导致人们支出更大，借贷更多。今天的经济强劲增长引起了人们对未来通货膨胀的担忧，从而会导致利率上升。结果是：公债价格跳水，利率开始攀升。为了减少损失，芝加哥交易所里成百上千的交易者尖叫着，上蹿下跳，做着手势，拼命地要抛出手中价值正在缩水的债券。

股票交易者同样被新闻搞得头晕目眩，也立即开始行动。失业率下降意味着股票的牛市。更多的消费支出可以解释成为更高的企业销售额和更丰厚的公司利润，从而会提高股票价格。然而，由于纽约证券交易所这个世界上最大的普通股交易场所要到一小时后（上午 9 点 30 分）才能开盘，短期资本经营者们又急忙到芝加哥商品交易所（Chicago Mercantile Exchange，CME）购买股票指数期货，那里标准普尔 500 指数期货和纳斯达克指数合同每周 5 个工作日中实际上是 24 小时都在进行电子交易。人们的行动快如闪电，指令执行时间为 3/10 秒，比眨一下眼睛还快。开市前交易者的热情是将要发生的事情的预兆。到那天中午，显示牌上的股票价格达到了当月的最高点。

与此同时，纽约商业交易所也突然骚动起来。洞穴似的交易室内，商品专家也被就业形势报告弄得手足无措。现在他们疯狂地打着手势，喊着指令，买进石油和汽油合同，期望经济反弹将会拉动未来的燃料需求。另外，所有的商业活动都加速了，工厂开工时间延长，用电量上升。商业和闲暇旅游也会热起来。航运也要消耗更多的燃油。积极的就业形势报告鼓

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

励人们更多地购物和在周末度假，这又会导致更多的汽油消耗。因此，劳工部刚刚发布就业新闻，汽油、供暖燃油和其他燃油的价格就飙升。

同时，在亚洲和欧洲货币市场，美国就业反弹的新闻使美元成了最有吸引力的货币。国外的投资者急于把他们的钱投放到国际市场中回报更高的地方。这天早晨，随着美国的利率和股票价格一起飙升，拥有美国证券是最佳选择。外国人开始增持美国股票和债券，引起美元相对于其他货币的价格一路上扬。

再回到华盛顿。几个小时之前，一名劳工部派来的特使先向总统最高经济顾问呈交了一份装有就业形势报告的密封袋。白宫的官员们聚集在一起，讨论怎样把这份就业形势报告转化为政治收益。总统应当如何评价它？这份就业新闻意味着需要改变公共政策吗？怎样用它支持当局的经济计划呢？它对联邦预算有什么影响？

毫无疑问，评价这份至关重要的就业形势报告的最关键的机构是美联储。那里的经济学家同样在报告公之于众之前就已经目睹了。他们开始审视数据，找出劳动力市场中可能导致经济不稳的压力或失衡之处。美联储的专家们仔细推敲，是否失业率下降得太快，把工资拉升得高了些，造成了通货膨胀压力。在他们凝视着就业统计数据时，美联储开始秘密但非正式地讨论是否需要改变利率政策。

对于投资者、公共政策制定者和记者来说，这都是一个忙乱的早晨。但是大多数美国人会怎么做呢？他们对就业形势报告中所描述的变化会做出什么反应？他们在上午 8 点 30 分会扔下一切事情，急忙抓过纸和笔，跑到最近的电视机或收音机前，记着笔记，了解一个月前的经济有了哪些变化吗？这倒不一定。与世界金融市场上的疯狂举动形成鲜明对照，大部分家庭会过着平常的生活，送孩子上学，或者在超市的大客流出现以前早点去购物。现实一点吧——公布的数据太遥远、太抽象了，激不起他们什么兴趣。但是，这不等于就业新闻影响不到他们；在某种程度上，就业形势报告公布后金融市场上的风吹草动会触动一个国家中的任何人。不管你是企业主、退休工人、家庭主妇、职员、房东还是房客，无一例外。所有人最终都会感受到那天早晨劳工部新闻办公室内传出的新闻的影响。这种影

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

响有利也有弊。

利益表现在什么地方呢？说得清楚点，就是就业增长对经济具有积极效应。美国人挣得越多，他们购买的商品和服务就越多。只要经济增长没有快到引发通货膨胀的危险，那么人人都会从就业上升中得到好处。而且，政府花在失业救济上的钱少了，也减轻了联邦预算的压力。现在再来谈谈坏的方面。你应该记得当政府公布就业出人意料地增长时，债券交易者吓得赶紧抛出国库券，这一举动迅速抬高了利率。由于信贷成本提高，银行和其他借贷者别无选择，只能提高住房抵押和汽车贷款的利率。甚至连持有可变利率抵押的房东也不得不掏出更多的钱以弥补更高的月支出。还有更坏的消息。还记得纽约商业交易所的商品投资者是怎样做出反应把赌注压在石油和其他燃料价格攀升上的吗？那不久就会波及零售部门，意味着司机要付更多的钱购买天然气，房东要支付更多的钱购买供暖的燃料。乘飞机旅行也贵了，因为航空公司要提高收费来弥补飞行中消耗的更多的燃油成本。

现在再来看积极的后果。在外汇市场，作为对就业新闻的反应，美元汇率攀升。美国的货币走强对于美国消费者是件好事，因为它降低了像外国产汽车、家用电器、香水这样的进口产品的价格。这反过来又迫使美国的企业降低价格；所有这一切都有利于抑制通货膨胀。美国人到国外去旅游时用一美元可以买到更多的东西。然而，要注意坚挺的美元的背面：如果你的工作依赖于向国外市场销售产品，那么你就有麻烦了。坚挺的美元让美国制造的产品在国外变得更贵，国外的购买者可能会到别处去寻找更实惠的交易。

 美国经济指标

难以置信，单单一个统计数据就能引起这么多的连锁反应。如果再加上每周、每月或每季度都要发布的 50 个以上的经济指标，你就会明白为什么股票、债券、货币市场总是处在永远不停的运动中。其他影响较大、能搅动金融市场的经济指标有消费者价格、工业产值、零售额、新屋开工率

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

等。正因为这些指标能够轻而易举地改变投资价值，政府不得不采取特殊的程序控制敏感的经济消息的传播。

但情况并不总是这样。30 年前，在经济指标发布方面还没有任何政策。“软禁”室是一个只用于监禁的术语，而不是指用于新闻发布的房间。这些有影响力的统计数据的宣传缺少严密有效的规则，从而产生了滥用统计数据的土壤。政治家们企图控制经济新闻的发布，以便在选举时获得加分。当尼克松总统听说商业部将要公布设备开工率上升的数字时，就向它施加压力，让它把公布时间选定在政治效果最佳的时刻。在这些场合，如果经济数字是不利的，尼克松就会把报告先压下来，直到他确信不会引起太多注意时再公布。

甚至连华尔街的公司也认识到，只要放松对报告的监管，就能从经济数字上赚取大笔大笔的钱。一些经纪行走得更远，它们向记者进贡很多钱，换取的是记者在撰写新闻稿前就将经济新闻先透露给经纪行的交易者。任何一个人只要能先瞥一眼经济统计，知道了应该交易什么股票或债券，他就注定可以在几分钟之内赚取数百万美元。这种对经济指标的明目张胆的操纵终于激怒了参议员威廉·普罗克斯迈（William Proxmire），他于 20 世纪 70 年代安排了国会听证会，质询这些报告是如何公布的。距质询之后不到 10 年，政府制定了严谨的日程表，对经济数据如何发布做了严格的规定。今天，几乎每一个关键的经济指标都是在严密封锁的条件下发布的，以此保证了公众获取这些敏感信息的公平性。实际上人们已经听不到基于经济指标的内部交易的消息了。

但上述举措并没有为我们解决最重要的问题。你如何破译这些指标对于经济的含义？还有，公布的关键经济指标中以周为统计周期的至少有 4 个，以月为统计周期的有 43 个，以季度为周期的有 9 个。我们真的需要这么多数据吗？绝对需要。美国经济在世界上是最强大的，也是最复杂的，没有任何一个单一指标可以勾勒出它的全部，也不可能像连点游戏一样把几个指标简单组合起来就揭示出未来走向。充其量，每一个指标只能在某一特定时刻为你提供关于一个特定经济部门状况的速报。在理想化的情形下，把所有这些速报拼到一块，应当能够提供一个描绘经济如何运行、往

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

何处去的清晰图像。然而，即使你花时间汲取每一点信息，监测指标的每一个符号，也休想发现一个水晶球似的公式，指望靠着它就能够单枪匹马地预测今后几个月的消费支出、通货膨胀和利率。因此，在处理经济指标方面应当提醒几点。首先，它们通常不能协调一致地描绘经济图像。不同的指标可能会发出关于相互冲突的商情信号。一个指标表明经济正在好转，而另一个指标可能指出经济明显地是在恶化。例如，政府可能报告失业率在下降，这通常是经济正在走强的信号。然而，一两天之后不同的就业调查可能显示出公司正在裁减工人的记录。现在你的面前呈现出两幅截然不同的劳动就业图像（见图 1—1、图 1—2），而且两幅图像对应的时间也是相同的，你到底应该相信哪一幅？

到此混乱还没有结束。另外一个复杂的、让投资者和经济学家感到特别痛苦的问题是：人们可能采取与直觉相反的行动。只要看看消费者信心和消费者开支这两份明显相关的报告就可以了。前者度量的是潜在购物者的一般心态，如果他们对经济感到乐观，那么有理由认为他们会花更多的钱；如果他们普遍感到前景暗淡、琢磨不定，你会合乎逻辑地认为人们会控制开支，把钱存起来。然而，这并不是你在现实世界中看到的，在那里，这两个指标似乎并没有什么关联。在 2001 年温和的经济衰退中，消费者信心指数一年之内一路下降，达到了 10 年来的最低点。然而正是这些消费者不仅拒绝削减开支，反而破纪录地购买住房和汽车。显然，不能仅凭对美国家庭心理状态的观察来判断消费支出的前景。支出倾向受多种因素影响，包括个人收入增长率，就业保障，利率，由住房价值及所拥有的股票、债券决定的财富结构。

另外还有很多让人感到困惑的事。每一个人——从职业的短期资本经营者到只是利用部分时间涉足市场的家庭妇女——都可能被烦琐的统计数据弄得头昏脑涨。怎么辨别哪些指标值得细察，哪些指标不能尽信而只需浏览一下甚至可以忽略呢？一个投资者怎样利用经济指标帮助自己选择在何时买卖什么股票和债券？一个景气预测者应当跟踪哪些数据以发现近期经济走向？公司的老总们应当依赖哪些关键的经济指标以决定是否雇用新工人或投资新设备？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

联邦政府和私人机构发布几十种经济周报、月报或季报。每种报告都是度量美国特定经济部门的晴雨表。跟踪这些指标，你可以了解经济的最新状况，并获得关于经济未来走向的宝贵启示。

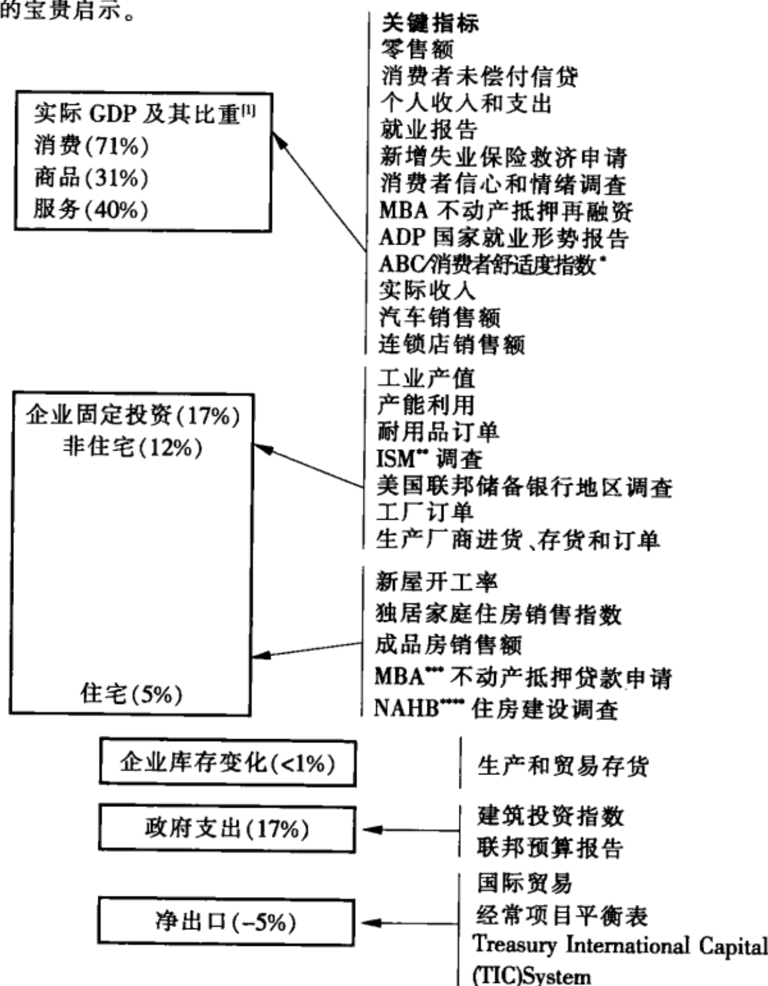


图 1—1 经济指标如何跟踪美国经济

注：[1] 百分比基于美国经济在 2006 年的表现。

* 美国广播公司（ABC）和 CNN 财经杂志 *Money* 共同编制的指数；** 美国供应管理协会；*** 美国不动产抵押银行家协会；**** 美国全美建筑商协会。以上均为译者注。

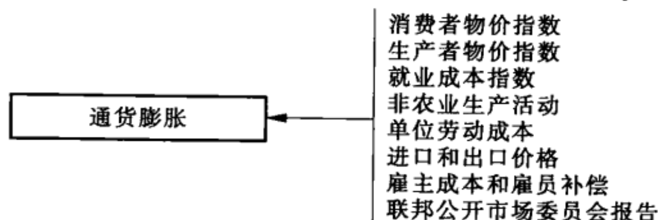


图 1—2 价格压力信号

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

你可以在后续的章节中找到答案，但一些指标显然比其他指标更有说服力。一般来说，最有影响力的指标，即那些能够撼动股票、债券和货币市场的指标，具有以下特性：

- 精确：正如人们所知，某些经济指标比其他指标对经济的脉把得更准。精确性与指标的编制有关。大部分经济指标基于公众调查的结果，因此，取得有代表性的大样本是精确性的先决条件。例如，为了测算消费品物价指数的变化，政府的劳动统计局每月派出代表，并通过电话访问调查全美 23 000 个商店、80 000 种商品的价格变化。为了计算消费者信心指数，商业调查组织美国经济咨询局每月要对 5 000 户家庭进行民意调查。

另一个变量是反馈回来的答案与被调查者的比例。他们的反应有多快？反馈越快，数量越多，数据质量就越高，日后的修改就越少。如果一个经济指标老是被修改，它对金融市场的重要性一般就不会太显著。毕竟，如果对经济指标尚存疑虑，投资者怎么能贸然购买股票，公司又怎么能贸然增加工人呢？由商务部公布的月建筑投资指数报告因为修改太多而经常被投资界所忽略。相比之下，新屋开工率很少修改，因此投资者对它更为关注。

- 指标的时效性：投资者需要的是最及时的经济消息，以便能够利用它们。数据越旧，读者的哈欠就越多。数据越新，它带给市场的冲击力就越大。例如，投资者非常关心就业形势报告，因为它仅仅在每个月结束后的一个星期就发布了。相反，人们对美联储的消费者分期付款信贷报告的兴趣就差得多，因为信息公布时已经过去了两个月。

- 所处经济周期的阶段：人们有时候对某些经济指标的公布翘首以待。然而同样的经济指标在其他时间却很少引起注意。为什么这些经济数据会时而跃入时而跳出人们的注意力范围呢？答案与处在经济周期的什么阶段有关。（经济周期就是经济的循环模式，包括这样几个阶段：首先是增长，紧接着是疲软和衰退，最后是再次恢复增长。下一章我们会更详细地考察经济周期。）在衰退阶段，大量工人失业，生产能力闲置，人们较少关注通货膨胀。因此，消费者物价指数这种度量零售业物价膨胀水平的指标对金融市场不具有经济全速前进时的冲击力。在衰退阶段，能成为大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

号标题的指标是新屋开工率、汽车销售额以及主要股票指数，因为它们最早提供经济将要复苏的信号。一旦经济活动活跃起来，像CPI这样的度量通货膨胀的指标就走到了舞台中央，而其他指标则会向幕后退让一步。

• 预测能力：一些指标获得了成功地先期发现经济转折点的声誉。我们曾提到住房、汽车销售额以及股票指数如何具有这种特性。然而，另外一些没有名气的指标也是经济活动变化的前奏。其中一个这样的指标是耐用品预订量。通常大家都知道，在经济曲线中领先的指标更受投资者重视。

• 感兴趣程度：一些指标比其他指标可能更能引起你的兴趣，这要看你是投资者、经济学家、生产厂商还是银行家。比方说，企业总裁可能会盯着新屋销售额和成品住房销售额等数据，以确定美国人的购物积极性。通过监测这些统计数据，销售家具和住房用品的公司可以决定是扩大经营、增加存货投资还是关闭工厂。

那些从事预测业务的人想知道经济今后怎么走，因此把注意力集中在被称为“领先指标”（leading indicators）的数据上。这类数据包括新增申请失业保险人数、建造许可证、ISM采购经理人报告，以及收益曲线。

金融市场的投资者也有他们青睐的指标；资产风险越大，他们观测的指标就越特别。那些从事股票交易的人关注的是能够预测消费者和企业开支变化的指标，因为它们会影响未来的企业收益和股票价格（见表1—1）。对债券交易者而言，最需要迫切关注的不是公司收益，而是通货膨胀和利率的前景。任何表示通货膨胀可能加速的证据都对债券价格上涨不利（见表1—2）。货币市场中的玩家在经济新闻中搜寻驱动美元价格上升或下降的信息。比方说，指示美国经济走强的信号一般会诱使外国人向这个国家投资，尤其在其他主要国家的经济增长势头显得稍弱时更是这样。这会促使美元相对于其他货币升值（见表1—3）。最终，本书较早指出，随着时间的推移，依赖某些经济指标能够提前辨别经济的转折点。这些经济指标的任何异动都向投资者和企业领导者提供了经济活动变化的暗示。表1—4所列的10个经济指标尤其值得关注。历史表明，它们可以十分成功地发出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济运行变化的信号。不过，与其他表不同的是，我并没有按常规排列这些指标。单个的指标成不了完美的水晶球。这里，我们真正需要注意的是，两个以上的经济指标是否以一种综合的方式发挥作用。

表 1—1　　股票市场最敏感的经济指标

排名	指标	页码
1	就业形势报告（工资表调查）	28
2	ISM 报告——制造业	176
3	周度失业救济申请数	44
4	消费者物价指数	314
5	生产者物价指数	329
6	零售额	80
7	消费者信心指数	98
8	个人收入和支出	68
9	耐用品先期报告	134
10	GDP	114

表 1—2　　债券市场最敏感的经济指标

排名	指标	页码
1	就业形势报告（工资表调查）	28
2	消费者物价指数	314
3	ISM 报告——制造业	176
4	生产者物价指数	329
5	周度失业救济申请数	44
6	零售额	80
7	新屋开工	202
8	个人收入和支出	68
9	ADP 国家就业形势报告	60
10	GDP	114

表 1—3　　最有可能影响美元的指标

排名	指标	页码
1	就业形势报告（工资表调查）	28
2	国际贸易	274
3	GDP	114
4	经常项目平衡	293
5	工业产值/产能利用	160
6	ISM 报告——制造业	176
7	零售额	80
8	消费者物价指数	314
9	消费者信心指数	98
10	生产率和成本	351

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1—4 引导其他经济的指标

指标	页码
收益曲线	367
耐用品先期报告	134
生产者物价指数（不包含食品和能源的原材料）	329
个人收入和支出（购买耐用品）	68
建造许可证	202
周度住房抵押贷款申请和全美拖欠情况调查	232
住房市场指数	228
周度失业救济申请数	44
供应商管理协会非制造业调查报告	184
瑞士银行/盖洛普投资者乐观指数	110



国际经济指标

直到现在，我们讨论的还只是美国的经济报告。现在我们来看看监测国际经济指标如何变得越来越重要。在20世纪的大部分时间里，美国人对其他国家的经济事务只是站在远处旁观，几乎没人觉得有认真对待的必要。美国毕竟拥有世界上最强大的独立经济，基本上不受外国经济周期波动的影响。如果德国、法国或者亚洲的新兴国家遭受经济下滑的打击，很少会引起美国国内什么人的关心甚至注意。

但这种情况不会再出现了。尽管美国的经济实力仍然首屈一指，但国际经济在近30年内经历了广泛的结构性变化。这些变化是由贸易壁垒的减少、全球金融市场的现代化、通信技术的显著进步、互联网、计算机技术以及软件等因素促成的。变化的意义是深远的：现在的世界经济以一种更加密不可分的方式运行。

对于美国来说，这可谓意味深长。国内经济的健康表现越来越依赖于其他国家的经济运行得如何。差不多整个地球都遭受了金融和政治厄运，而你却能安然无恙，这样的日子一去不复返了。当OPEC在20世纪70年代的后半期决定大幅度提升石油价格时，美国人真的感觉到痛了。事实上，美国由此爆发了通货膨胀，并最终引起了历史上自大萧条以来最严重的经济衰退。过了一些年后，投资者又再次在1997年的亚洲金融危机中遭受了打击：10月27日那天，由于投资者担心亚洲的问题会影响到美国经

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济和公司收益，道琼斯指数以前所未有的幅度大幅跳水。并且，谁能想到经济实力只相当于伊利诺伊州和威斯康星州之和的俄罗斯的债券违约行为会被看成对世界金融市场的一个严重威胁，以至于美联储被迫制定全球救助计划以稳定全世界的投资者？

就说美国公司变得如何依赖于其他国家获取利润并创造就业机会吧。还是让数字自己来说话。标准普尔 500 指数中的公司大约一半的收入来自境外业务。2 200 多万名美国工人——每 10 个就业机会中约有 2 个——与外贸有关。在美国经济中，每 4 美元中就有 1 美元是在贸易中产生的。所有这一切都说明我们对外国经济指标的跟踪应该像对国内经济指标一样定期、关注、谨慎。如果外国经济运转良好，美国的公司就处在一个比较有利的位置，可以在出口市场销售更多的产品，赚更多的钱，维持数百万的人就业。通过密切监测国际经济指标，美国公司能够发现新的国外市场，决定是扩张还是关闭它们的海外机构。美国的投资者通过识别及购买能带来丰厚回报的外国股票和债券，可以更灵活地让投资组合多样化。

需要监测其他主要经济体的运行的另一个重要原因是这样可以帮助我们了解外国投资者的心态。只要他们把美国看成是一个安全的、有吸引力的投资场所，资本就会从外部源源不断地流向这个国家，这对美国经济非常重要。外国投资者在为美国经济增长提供融资方面扮演着不可替代的角色，他们通过购买股票、债券和其他美国资产，平均每天向这个国家提供 20 亿美元的贷款。美国为什么要从其他国家借入这么多的资金呢？因为消费者和联邦政府要花如此多的钱购买汽车、计算机、军事硬件、医疗（这里仅列出了几项），以至于国内储蓄不会剩下什么了。而储蓄是维持经济生命健康的血液。它用于为有效率的投资融资，例如建设有效率的工厂，为新的和更好的产品提供研发资金。没有充足的储蓄，美国不可能表现出健康、长期的增长。

为了弥补国内储蓄的短缺，美国不得不吸引其他国家的剩余储蓄。另外，当所有的那些外国资本都跑到美国来维持这里的经济繁荣时，由于过分依赖于海外债权人，严重的风险也接踵而至。在过去的 10 年中，美国来自国外的借款总额从 500 亿美元扶摇直上至令人吃惊的 2.5 万亿美元，超

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

过世界上的任何国家。在这一过程中，外国人分享了美国资产的增长，他们拥有美国全部财政债券的45%、美国公司债券的40%、全部股票的15%。假如这些投资者对美国的市场感到灰心了——对投资回报预期不如国外时会发生这种情况——就可能引起外国人大量抛售美国债券和股票。

由于上述原因，现在国际经济指标在投资和经营战略形成的过程中扮演着更为重要的角色。然而，每月和美国经济数据一起以书面形式发布的外国经济指标多达数百种。每天向投资者和企业抛出这么多的信息，一个人怎么知道哪个统计数据是值得关注的呢？对这一问题并不存在一个简单的答案。美国的公司和投资者在全球经济中着眼点不同，所面临的风险也不同。

本书通过三个因素来决定最有影响力的国际经济指标。第一个因素是，除美国之外，经济上最强大的国家还有哪些？第二个因素是，这些国家的市场的流动性怎么样？第三个因素是，美国最重要的贸易伙伴是谁？就贸易而言，我们现在谈的是商品交换（如卡车、药品、计算机的销售）和服务交易（如保险、咨询、运输、娱乐）。服务部门特别重要，因为它包括了所有重要的资本流动项目。（必须观察的国际经济指标参见表1—5。）

表1—5　　排名靠前的国际经济指标

排名	指标	页码
1	德国工业产值	379
2	德国伊弗研究所（IFO）景气调查	380
3	德国消费者物价指数	382
4	日本短观调查	385
5	日本工业产值	392
6	欧元区/全球采购经理人指数	398
7	OECD的合成领先指标（CLI）	404
8	中国工业产值	407
9	印度：GDP和批发商价格指数	412
10	巴西工业产值	418

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第2章 CHAPTER2

新手指南：理解行话

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



导　言

每一个研究领域都有自己的行话。行话就是人们理解主题首先必须熟悉的那些词汇和短语。经济指标也不例外。在测度经济行为时，你不可避免地会碰到一些术语和表达方式。别着急。经济指标的语言非常直截了当，但是需要你给它机会。在很多场合，它们的意义会明白得让你吃惊。所以，从一些最重要的概念开始吧，你在阅读经济指标时将会接触到它们。



年增长率

你以每小时 65 英里的速度沿着高速公路疾驶。你的目的地实际上是否在 65 英里之外并不重要。有意义的是速度计在告诉你：如果你以这个速度开 1 个小时，你将行驶 65 英里。

术语“每小时英里”用来度量相对速度，讨论经济指标时也存在类似关系。比较经济增长有多快的一个常见方式是以年增长率的形式来度量经济活动的变化。比如，政府可能公布汽车上个月以每年 1 400 万辆的速度销售。那并不意味着到上个月前汽车生产商已经卖出了 1 400 万辆轿车和货车，它只是在说如果今后的 12 月中每个月都能保持这个进度的话会卖出多少车。为什么要这么做呢？原因在于专家发现以年为基础来观察经济运行更容易。

把一个数字年度化的方法极其简单：要把一个按月的增长率转化成按年的，只需简单地乘以 12 就可以了。如果你手中有两个月的数据要年度化，就乘以 6。如果数据是按季度变化的——GDP 通常以季度形式发布，那就用这 3 个月的活动变化乘以 4。因此，只要你看见以年增长率发布的经济指标，它就是在告诉你如果这个速度维持 12 个月将会发生什么。



经济周期

就像人的自然过程一样，经济也有它的高低起伏。有些时候经济增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

强劲，随之而来的是家庭收入上升，消费者快乐地花钱，企业雇用人扩张业务。然而，在某些阶段，经济看起来疲软乏力，人们几乎感觉不到它的增长。消费者购物少了，而新企业投资呢？即使有，也少得可怜。在最极端的情形下，经济实际上处于萎缩中，这就是衰退时发生的情况。然而假以时日，衰退就会让位于新的一轮经济活跃期。粗略地说，我们说的经济周期（business cycle）就是指这种来回摆动，从好的状况到坏的状况，再回到好的状况。

经济为什么会呈现出这样的周期性？为什么不存在稳定的、连续的、没有停顿的增长？毕竟，这样的增长会让每一个人都快乐。

经济注定要经历经济周期，其原因在于这就是它的特性。一个开放的经济实质上是成千上万每天都在做出决策的人的行为的反映。他们会买什么？他们能支出多少？到投资股票的时候了吗？公司的领导层会面临各种各样的问题。该雇用工人了吗？重建库存？再买一个企业？

消费者和企业有时候会犯错，并引起更广泛的经济连锁后果。家庭可能借了太多的钱，以至于为还债而发愁。银行利润下滑，因为不良贷款上升了。零售商打错了算盘，因为消费者削减开支时它们却在用新产品填满仓库。如果错误严重到一定程度并扩散，就会导致经济滑坡，人员失业。幸运的是，政府在振兴经济方面有几种工具可以利用，如降低利率、减税、加大联邦开支等。

经济周期本身有五个阶段。第一阶段是指在遇到麻烦往下滑之前经济产出达到的最高点。顶峰过后是第二阶段，即衰退，这实际上是一个痛苦的经济萎缩过程。它侵蚀家庭的财富，打击它们的信心，并给企业带来各种经济困境。这样的经济收缩可能持续 6 个月甚至几年。经济触底时就到了被称为衰退谷底的第三阶段。经济停止萎缩回到增长的轨道时第四阶段即复苏阶段开始。最后，当经济活动水平（或产出）越过以前的高点时，经济周期到了第五个也是最后一个阶段，这一阶段通常被称为扩张。

由于衰退是经济周期中的一个时间段，因此有必要对其下定义。很多经济学家和新闻记者在看到两个紧挨着的季度 GDP 都出现负增长时，就宣布经济衰退了。这相当于连续 6 个月的经济收缩。然而，这只是一种粗

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

糙的风向标式的评估。真正的任务是判断衰退什么时候开始以及什么时候结束，这项工作留给了一些精心挑选出来为美国经济研究局（NBER）工作的专业经济学家。该机构位于马萨诸塞州，是一个非官方无党派背景的智囊团。这些经济学家通过评价几个关键经济指标，如就业增长、个人收入、工业产值以及 GDP 季度数据等，来判定经济是下滑还是上行。

根据 NBER 的说法，美国从 1854 年以来曾经有过 32 个经济周期，平均衰退延续的时间为 17 个月。第二次世界大战后出现过 10 个经济周期，平均衰退延续时间为 10 个月——说明现代的经济在遇到麻烦之前维持增长的时间更长了。关于经济衰退延续的时间为什么越来越短，近来仍然是经济学家们争论的一个话题，尽管大多数人把原因归结为华盛顿经济政策的改进和经济部门更加多样化。



公众调查

你们都在准备外出散步。天气预报说阳光明媚，气温适中，所以你穿着短装就出门了，把毛衣扔在了家里。10 分钟后，突然一场大暴雨来临，雷电交加，冷空气接踵而至。你迅速逃回来更换衣服，不停地诅咒预报员们。他们怎么能犯这样的错误呢？

短期资本经营者也会碰到类似经历，只不过他们的行动所依赖的不是天气预报，而是专家们赖以预测未来经济指标动向的调查。如果经济新闻真的与预期一致，市场对新闻就不会有什么反应，因为投资者已经预见到它了。如果没出差错，那说明预测人员可以掌控经济发展趋势。然而，如果新闻与民间的专家们已经做出的预测根本不是一回事，这些短期资本经营者就会立刻采取行动对投资做出调整。这些突然的举动可能成为动摇股票、债券和货币的价格的潜在力量。为什么会有这些剧烈的市场反应呢？任何与预期的偏离都意味着经济中正在发生一些专家们没有想到的事情。自然地，这将产生关于当前和将来经济形势的新的不确定性。公众预期与现实的偏离越远，金融市场的反冲力就越大。

谁发布这些公众调查？这些调查是怎么做的？很多金融热线服务组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

织，如布隆伯格商业新闻社、道琼斯公司、路透社、国际市场新闻社，通过针对临近的关键经济指标对经济学家进行抽样调查来制作它们自己的公众调查。这些指标包括消费者物价指数、生产者物价指数、工业产值、零售额、产能利用，等等。采用的方法非常简单：以个别经济学家的反馈为基础进行平均，就形成了公众预测。



移动平均

根据一个月的数据就得出关于经济运行状况的结论很有诱惑力，但不是明智之举。经济数字可能是错的、不精确的，至少可能是有误导性的，因为存在不可预期的事件，如罢工、气候突变等。这些情况会降低经济指标在短期内的可靠性，因此仅从一个月的数据外推信息时需要小心从事。

若想更真实地掌握经济的潜在趋势，依靠经济数字的移动平均要好得多。简而言之，移动平均（moving average）是计算连续移动的一种方法，它始终是对最近的固定数目的月份数据的平均。其结果之一就是，一旦引进新的月份报告，平均数也随之改变。举个例子，假定消费者价格在最近的一个月上涨了1%，显然这样的上涨幅度足以亮起很多红灯。然而，任何人在恐慌之前，更慎重的做法是观察一下过去的3个月或者6个月的移动平均。如果你想这么做，那么简单地把最后的3个月或者6个月的数据加到一起，再除以总月数就可以了。当一个月后邻近的一组通货膨胀数据公布时，在算式中加进新的数据，并删掉最旧的那个月的数据重新计算移动平均，这样一来你总是在最近的3个月或者6个月的时间段上做平均。移动平均的实质就是用平滑取代随机波动，让长期趋势更加明显。移动平均的缺点是它是一个滞后的指标。当经济的发展方向真的有了变化时，平均数的反应比较迟钝。



名义美元与实际美元

可以从两个角度来看待任何以美元度量的价值。名义美元（又称为现

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

值美元）代表一段时间内支出或赚得的实际的货币数量。你会看到这样的报道，说美国工厂工人工资的总额在最近12个月内增加了5亿美元，或增加了5%。也许你还会看到这样的报道，说A公司上一年销售毛衣的收入达到2.2亿美元，或上升了10%。这些数字都是以名义美元为基础的。

然而，名义（或现值）美元只告诉你事情的一部分。剩下的那一部分告诉你通货膨胀如何让这些数字发生扭曲。让我们回到关于工厂工人收入的例子。他们可能看见自己的工资名义上上涨了5%，但在庆祝之前，应该问个问题："如果在同一时期物品或服务价格（通货膨胀）上升了4%会怎么样?"在这种情况下，这些工人工资的实际（定值）美元只上升了比感觉上要少的1%。换句话说，这些工人从工资中获得的实际购买力的增长比5%要小得多。

我们现在来看看A公司。上面提到销售收入上升了10%。然而那并不一定指多卖了10%的毛衣。实际上，这家企业两年中销售的毛衣数量一样多，它在第二年多赚钱的唯一原因是它把毛衣价格提高了10%。因此，以实际（定值）美元度量的销售额增长实际上是零!

名义美元直接反映市场上被交易的物品和服务的当前价格。然而，实际美元告诉了你生产或销售的物品和服务的真实价值，因为它剔除了通货膨胀效应。当经济学家和投资者想比较不同期间的经济表现时，他们同时采用两种尺度——名义的和实际的。他们用名义美元记录经济变化的规模，因为它表明了个人、企业和政府实际花费的数量。然而，要确定经济是否真的在生产了更多数量的产品方面扩张了，经济学家和投资者必须观察实际美元数字。



修正与基准

商人和短期资本经营者总是渴求最新的经济信息。信息越新，其影响就越大；投资者得到信息越早，其行动就越快。

于是问题产生了。提供经济数据的政府机构和私人组织因为要求快出数据而承受着巨大压力，但这并非易事。每个星期乃至每个月，统计人员

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

依靠经济指标，按照一个固定的工作日程表，查询相关领域的资源，收集原始反馈，组织数据，根据季节因素进行调整，也许还要根据通货膨胀进行重新计算，然后再在开头写上一些关于结果的评论，才能最后公之于众。这是一个忙碌的过程，有时为了如期公布数据，精确性和完备性就退居其次了。正因为这样，首次公布的很多经济指标都会包含一些并不可靠的数据，因而被认为是初步的。

当然，对于很多投资者来说，初始数据是否可靠差别不大。他们根据这些数字在各处交易，因为这些数据代表了能够得到的最新经济信息；尽管晚些时候随着收到更多的信息，或者在统计工作者有机会复查计算之后，初步的数据要经历一次或多次修正。尽管投资者能看到对早期数据的修正，但他们并不会启动太多的交易，因为与那时的信息相关联的时间早就过去了。投资者通常把注意力放在未来，而不是过去。然而，经济学家对修正更为重视，因为新的数据会影响他们对未来经济活动的预测。

基准变化和每月修正不同。后者是不断进行的、旨在让统计结果更为准确的努力，在收集数据的时间不充足时尤为必要。而基准变化一般一年左右发生一次，只有在政府引进新的季节调整因素或决定正式改变方法时才会发生。为了比较历史数据，基准修正可能影响到 5 年、10 年或更久以前的数据。



季节调整

发布之前，计算大多数经济指标时需要反映季节调整。什么是季节调整？举例是回答这个问题的最简单的方式。一年中消费者在 9—10 月的休假期间购物活动要比其他时候活跃不足为奇。此外，圣诞购物季节一过，即 1 月和 2 月，零售额总会下降。消费行为中的这种季节性变化很平常。这些都是与经济周期毫无关系的临时变化。

再看另外一个例子。春天学校放假时，由于学生纷纷进入劳动力市场为夏季学期挣钱，寻找工作的人数急剧上升。8 月中旬正好相反，学生离开劳动力市场返校，就业人数下降。这种就业波动同样是正常的，并不意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

味着经济健康状况的基本面发生了变化。甚至工业产值在 7 月也会下降，因为汽车厂商要调整生产线，以便推出当年的新车型。任何人都不应该一看到这种工业产出下滑就得出结论，认为制造业遇到了麻烦。所有这一切都是经济中会发生的正常的季节性变化。

你如何把季节性因素产生的变化和由于经济中更为严重的问题产生的变化区分开？这就需要做季节调整。经济专家通过回溯 5～10 年的经济数据来识别重复性趋势。这些趋势反映的变化与经济活动中更广义的经济周期没有任何联系，只能用短期的外部因素（如夏季、冬季、主要节假日）来解释。通过这样的观察，官员们得到一个可以从经济数字中剔除季节性变化因素的公式。这使得私人部门的经济学家和投资者能够识别哪些经济事件是正常的，哪些是不同寻常的。

然而季节调整远非无懈可击。即使考虑了季节调整，你手中仍然会有不正常的数据，而这些数据并不一定是经济转折的信号。暴风雪、洪水、恐怖主义、罢工和重要的破产事件都是难以预料的冲击。这些冲击会影响经济产出，而效应几乎都是短暂的。此外，这些突发事件很容易识别，因为紧随其后的就是经济活动严重偏离常轨。总的说来，季节调整很重要，因为它可以帮助我们把真正的偏离与正常的经济活动轨迹区别开来。

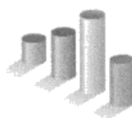
回顾了与经济指标有关的这些使用最广泛的术语后，我们就做好了进入下一章的准备。世界上最有影响力的经济指标有哪些？如何从这些统计数据中获取最多的信息？你到哪里去寻找它们？需要翻译吗？最重要的是，从哪里能发现揭示未来经济走向的线索？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第3章 CHAPTER3 最有影响的美国经济指标

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



就业形势报告

EMPLOYMENT SITUATION

市场敏感度： 非常高。

含义： 人们最热切期盼的经济信息。新的就业岗位增加了吗？它具有重要的经济和政治意义。

发布新闻的互联网网址： http：//stats. bls. gov/news. release/empsit. toc. htm

主页网址： http：//stats. bls. gov/

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；一般在每月的第一个星期五发布，数据覆盖刚刚结束的月份。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 修正可能非常大。每次公布的数据修正通常回溯两个月。政府每年 6 月对企业（或工资册）调查做基准调整。家庭调查的基准变动较少，每 10 年左右调整一次。



为什么重要

这可是一个大家伙！没有哪个经济指标能像就业形势报告一样搅动股票和债券市场。为什么会这样呢？首先，就业形势报告非常及时，所观察的那个月刚过去一周就会公布。其次，这份报告在就业市场和家庭收入方面内容丰富具体，这些信息对经济预测有用。其三，让我们面对现实——我们正在谈美国工人的福利。来源于就业的工资和薪水构成了家庭的主要收入来源。工人们挣得越多，他们就买得越多，推动经济前进的作用就越大。如果工作的人少了，就会导致支出下降，企业遭殃。因为家庭开支占经济总量的 2/3 强，所以你应该明白为什么投资界和美联储如此密切关注就业形势报告。

就业形势报告能如此控制金融市场、影响政策制定者，还有一个原因：就业数字经常出人意料。如果该月别的信息很少，就给专家们预测失业人数带来了困难。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就业形势报告的亮点当然是失业增长率，即没有被雇用的社会劳动力的百分比。我们说的社会劳动力是什么意思呢？它的定义是所有16岁以上受雇用和未受雇用的人（军队、监狱、精神病院、疗养院里的人口除外）。经济学家根据两个不同的来源度量就业市场的每月变化。其一是**家庭调查**（household survey），是由政府实施对家庭的电话和信件访问后得出的。另外一个是**机构（工资册）调查**（establishment (or payroll) survey），这项调查直接向企业咨询最近的人员变动。把这两项综合起来，就勾勒出了关于劳动市场——从更广泛的意义上来说，是关于经济状况——的概貌。



如何计算

家庭调查

被广泛报道的失业率来自家庭调查。每个月，政府要联系6万个家庭，这个人群包括农业和非农业工人、个体经营和从事家务的人员，甚至还有——不管你相信与否——那些长途往返于墨西哥和加拿大工作的美国居民。（后者的关键是，这些美国人挣钱，并且向美国国税局交税，他们与美国的联系如此紧密，以至于要在这儿花掉他们的一部分收入。）在调查中，通常会问到类似于这样的问题：你有工作吗？全职还是兼职？是因为找不到全职工作才做兼职吗？你失业几周了？你找工作多久了？在最近的四周，你有找工作的打算吗？

家庭的反馈率非常之高——大约95%的家庭会对这些调查做出反应。因此，就6万个家庭来说，57 000个家庭交回了答案，3 000个家庭没有回应。采访都在当月第12天所在的那周或以后的周进行。根据收到的信息，计算出社会劳动力的规模以及其中有工作的人的数量。接下来就是一个简单的算式：用16岁以上没有工作的人数除以社会劳动力的总人数，瞧瞧！——你得出失业率了。如果社会劳动力的规模是1亿，而其中的500万人没有工作，那么全美的失业率就是5%。

识别某人是否从业并不像火箭科学那样精密，弄清某人是否计入了劳动力之中更容易让人质疑。一般情况下，我们不计入军事人员，因为穿军

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

装的人都有工作，那就是保卫美国。因此社会劳动力是对经济中可以获得的劳动资源进行量化的主要尺度。然而，接下来的定义有些模糊。在失业人员中，政府在劳动力中只计算了正在积极寻找工作的人。“正在积极寻找工作的人”是指什么呢？简单来说就是，在最近的四周通过具体行动寻找工作的人。那些对就业前景感到悲观、没有去积极寻找工作的人虽然没有工作，但在计算劳动力数量时却被排除在外，因而在主要的失业率中得不到反映。（公平地说，就业形势报告中确实还单独发布了一份甚至包含了那些悲观工人的失业率，然而这个罕为人知的数字被埋在厚达 25 页的文件中。你会在下一小节“表：关于经济未来走向的线索”中准确地看到它在哪儿。）

家庭调查中的数据可能对任何从事人口统计学和营销研究的人都很有价值。它对那些有工作和没有工作的人群，从年龄、性别、种族、学历、婚姻状况等方面进行了分类。不管是男性还是女性，高失业率通常都分布在十几岁的人群中，然后依次为黑人、有拉丁美洲或西班牙血统的人、白人。已婚男人的失业率总是最低。失业与受教育程度之间也存在非常有趣的关系。受教育程度不高的人群失业率几乎总是最高的，随着受教育程度上升，失业率会稳步下降。受过四年大学教育的人群，失业率通常是最低的。

显然，从数据中可以收集到大量有用的信息。然而，应当铭记在心的是家庭就业调查有一个非常严重的弱点：它的完整性完全取决于家庭成员的回答，因此并非永远准确。例如，有些人因为太沮丧而不会承认自己失业，相反，会把自己描述为“顾问”。

机构调查

很多人认为机构调查——经常被称为工资册调查——是比家庭调查更好的就业测算方法，因而吸引了全世界新闻界和短期资本经营者的绝大部分注意力。它有何特别之处呢？它收集的就业市场信息直接来自企业组织，而不是家庭。劳动统计局与 40 万个企业和政府机构保持接触。这些实体雇用的工人在 4 000 万人以上，或者全部非农业人口的 45%。信息渠道

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

既有邮件也有电话，并按照与家庭调查相同的月中计划进行。尽管联系的地方很多，但在第一次如期公布就业人数时，只有60%～70%及时反馈回来。一开始反馈率低的原因在于那些小企业的回答调查之慢是声名远扬的，但是最早雇用和解雇工人的总是它们。随着它们中有更多的成员做了回答，反馈率上升到80%左右，这就构成了接下去的两个月进行相应调整的基础。

机构调查涵盖了非农企业、非营利团体以及地方、州、联邦政府部门工资册上的所有人员。甚至到美国工作的墨西哥、加拿大居民也被计入其中，最后一种在某些人看来也许很荒唐。但是请记住，所有机构调查要做的就是登记在美国的企业和政府部门中创造的或失去的工作数量，而不管填充这些岗位的是什么人。被排除在机构调查之外的是农业工人、个体经营者和从事家务劳动的人。

机构调查之所以受到经济学家和投资者的青睐，是因为它蕴藏着真正的数据金矿，反映了就业和收入的最新变化，这些信息能揭示美国经济这部机器的很多运行状况。为了让你感到工资册数据的丰富，政府调查了500多个不同的工业部门。这个报告中最重要的统计数据之一是上个月创造或失去的岗位的净数量。工作周平均有多长？加班时间有多少？该月平均每小时和每周的收入是多少？和以前的时期相比较有何变化？机构调查还对这些问题从地理位置、特殊的工业部门等方面做了分类，因此，你可以迅速了解这个国家的哪些行业和地区运行良好，哪些正显现出消沉衰退的迹象。

现在就出现了一个有趣的问题。既然家庭和机构调查基于不同的资源，那么两者在多大程度上对就业市场做出了一致的描述呢？在它们的说法偶尔相互冲突时人们不应当大惊小怪。举个例子，如果从家庭调查中得出的某个月失业率下降了，它就会给人以这样一种印象，即经济状况正在改善，更多的人正在找到工作。但是与此同时，机构调查可能报告这个月有成千上万的人丢掉了工作。

为什么两种测算方法有时候会有不同的结论呢？原因是每种方法都是从不同的侧面来探测就业市场的。家庭调查收集工作年龄段的个人数据，而机构调查却不关心年龄。它只问企业是否雇用了新工人。其次，两种调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查的指导方针不同。家庭调查同时覆盖农业和非农业工人、个体经营者、从事家务劳动者。相反，机构调查覆盖的是更为狭窄的人口范围，只关注经济中的非农业工人，排除了其他工人。

两种调查的另一个关键区别是，机构调查报告对全日工作和非全日工作不作区分。记住，它的主要着眼点是创造了多少新岗位。如果一个人有两份兼职工作，那么家庭调查只算作一个雇员，但机构调查认为这是两个工作。因此，如果根据机构调查新创造了 100 个岗位，那并不一定意味着有 100 个人找到了新的职业。单独一个人可能拥有多份兼职工作。另一个关键区别是对个体经营者的处理，他们被计入家庭而非机构的行列。因此，不难明白为什么两份报告的结论可能相互冲突。然而，这并不能否认它们的有效性。每种调查都提供了另一种调查所不具备的经济信息。不管怎么说，从长期来看，家庭调查和机构调查所得出的结论是并行不悖的。



表：关于未来经济走向的线索

现在让我们考察一下由官方发布、能为我们提供关于当前劳动力市场形势的新视野的那些信息的含金量，看看它们对未来经济的走向能说些什么。

● 表 A　反映劳动市场力活动的主要指标

这个表概括了相关月份的就业形势，值得花些时间来熟悉它。上半部分包含了家庭数据，下半部分来自机构调查。

（1）这一部分是社会劳动力规模和那些被雇用和未被雇用的人数的最新数据。最右边的那一栏是从一个月到下一个月的数据变化。在这一部分的所有数据中，看起来最有趣的是家庭就业的变化。这可能是经济转折点的一个敏感的领先指标，因为家庭就业覆盖了个体经营者和他们雇用的人数，而工资册调查未能做到这一点。在复苏阶段的早期，个体经营者的数量和为小企业工作的人数比其他劳动力市场增长更快。因此，当衰退接近尾声时，眼睛要盯住家庭就业人数，它可能会赶在工资册统计数据之前就开始爬升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 A　　反映劳动力市场活动的主要指标（经季度调整）　　单位：千人

	分类	季度平均		月度数据			12 月至 1 月变化[1]
		2003 年		2003 年		2004 年	
		第三季度	第四季度	11 月	12 月	1 月	
	家庭数据	**劳动力现状**					
1▶	社会劳动力	146 628	146 986	147 187	146 878	146 863	422
	就业人数	137 647	138 369	138 533	138 479	138 566	496
	失业人数	8 981	8 616	8 653	8 398	8 297	−74
	非劳动力	74 885	75 290	75 093	75 631	75 298	−210
		失业率					
2▶	工人总数	6.1	5.9	5.9	5.7	5.6	−0.1
	成年男性	5.8	5.5	5.6	5.3	5.1	−0.2
	成年女性	5.2	5.1	5.1	5.1	5.0	−0.1
	青少年	17.5	16.3	15.7	16.1	16.7	0.6
	白人	5.4	5.1	5.2	5.0	4.9	−0.1
	黑人或非洲裔美国人	11.0	10.7	10.4	10.3	10.5	0.2
	西班牙或拉美裔	7.8	7.1	7.4	6.6	7.3	0.7
	机构数据[2]	**就业**					
3▶	非农业就业	129 820	p130 005	130 027	p130 043	p130 155	p112
	产品生产[3]	21 718	p21 677	21 686	p21 670	p21 677	p7
	建筑业	6 738	p6 770	6 771	p6 784	p6 808	p24
	制造业	14 410	p14 337	14 344	p14 317	p14 306	p−11
	服务提供[3]	108 102	p108 328	108 341	p108 373	p108 478	p105
	零售	14 912	p14 917	14 922	p14 881	p14 957	p76
	专业和商业服务	16 023	p16 114	16 114	p16 159	p16 137	p−22
	教育和医疗服务	16 594	p16 706	16 705	p16 734	p16 756	p22
	休闲和疗养	12 120	p12 173	12 178	p12 193	p12 214	p21
	政府	21 560	p21 548	21 544	p21 539	p21 526	p−13
		工作时数[4]					
4▶	私人部门总计	33.6	p33.7	33.8	p33.5	p33.7	p0.2
	制造业	40.2	p40.6	40.8	p40.6	p40.9	p0.3
	加班时数	4.1	p4.5	4.5	p4.6	p4.6	p0.0
		每周总工作时数指数（2002 年=100）[4]					
	私人部门总计	98.2	p98.6	99.0	p98.0	p98.8	p0.8
		收入[4]					
5▶	平均每小时收入，私人部门总计	$15.41	p$15.45	$15.46	p$15.47	p$15.49	p$0.02
	平均每周收入，私人部门总计	517.67	p520.26	522.55	p518.25	p522.01	p3.76

（2）从这儿你可以发现全部工人的最新月度失业率，还有对这些人的分类。很多经济学家把失业率看作滞后的经济指标，意思是它比经济变化来得慢。他们由此得出结论说，不能指望据此对经济做出什么预测。然而，这不是事实。一般来说，失业率本身对预测经济复苏没有什么用处。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

失业人数在衰退结束后可以顽固地居高不下达两年之久，雇主不愿在工资册上加进新人，除非他们确信经济真的步入了扎实的增长轨道。新就业数反弹缓慢的另一个原因是企业在提高运营效率方面付出了大量努力。得益于计算设备的普及、更好的库存管理以及生产过程中外部采购份额的增加，雇主不必像以前那样召回美国工人就能轻松地提高产量。

失业率之所以能够作为领先经济指标，是因为它能够对即将来临的经济下滑发出预警。自 20 世纪 80 年代早期开始，由于应用了复杂的软件和信息技术，企业可以对商品和服务需求作出比过去更快捷的反应。经理们一旦发现商业活动疲软的信号，就会更迅速地控制成本。因为劳动力对于企业来说是一项最大的开销，在衰退开始前数月解雇就发生了。在 1990—1991 年的衰退中，失业率在商业活动向下折转之前 3 个月就开始上升。当 2001 年衰退开始时，失业率在一年以前就达到了最低点。因此，这个指标可以用作早期预警信号，提示经济可能遇到了麻烦。

关于失业率的最后一点——仅仅由于人口增长和学生毕业，每月大概就有 15 万新的达到工作年龄要求的人成为劳动力。这意味着美国经济仅仅为了不让失业率上升，平均每月就要创造同样数量的岗位。大多数经济学家似乎都同意，每月为了创造那么多的新职位，经济同一时期的年增长率至少应保持在 3%～4%。倘若增长比这个步子慢，创造的就业岗位少了，失业率就会升得更高。

（3）想知道每一个月哪种经济统计让股票和债券市场最激动吗？是来自机构调查的非农就业的月度变化。这一部分数据全部来自工资记录，是这个国家能否创造新的就业岗位的最强有力的证据。很多分析人员根据净增加了多少新的职位来评估经济的强弱。然而，在下结论之前应当小心谨慎。非农业就业中新的就业变化包括了政府部门。要弄清楚私人经济部门正在发生什么，就得从全部非农业工资册中减去政府部门的贡献。下面解释一下这么做的重要性。比方说，机构调查表明，一个月中非农就业的净下降数量为 5 万人。这是经济遇到麻烦的信号吗？不一定。也许企业界足够繁荣，在这个月净增加了 3 万个新的就业岗位，但这让政府在同一时期减少的 8 万个职位给抵消了（30 000－80 000＝－50 000）。在这个例子中，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

企业界增加3万工人已经够棒了，却被政府就业岗位的削减弄得黯然失色。因此，始终用一只眼睛看着联邦、州、地方政府是怎样影响总体非农就业的，这很重要。

（4）工作时数变化是未来经济活动的另一个领先指标。要想预知经济的方向，那就盯住每周平均工作时数的变化，它与总产出（GDP）密切相关，并随着个人收入的不同而变化。如果工作时数连续3个月保持增长，那就是企业加快招人的强烈信号。如果工作时数持续下降，那就有可能看到裁员以及企业和消费者削减开支。制造业工作时数对社会产品需求的任何变化都非常敏感。若平均每周的生产时数低于41小时，表明经济正在挣扎；若生产时数在41.5小时以上，意味着企业活动正在进入高速期。从最近的历史看，制造业的平均工作时数位于代表衰退水平的40.1小时到代表强劲水平的42小时之间。

在就业形势报告中，你还能找到表B—2（书中没有列出），它按照30多种工业部门对工作时数进行了分类。这个信息可以针对特别的经济部门为投资者提供启示。比如，如果建筑工业的工作时数减少了，就可能引起新屋开工率的下降，导致建筑工人的高失业率，并伤害到其他把运气寄托在房屋建筑上的企业。实际上，买卖建筑公司股票的人都应该掌握这些经济指标。它们可以在大建筑商公布季度收入前反映它们的收益变化情况。

加班时数是另外一个预示未来就业和GDP趋势的优秀指标。在经济不确定时期，企业与其雇用新工人，还不如让现有的雇员延长工作时间。如果加班时间增加了，并把这种增加的节奏维持至少3个月，企业就会面临再雇员工的压力。加班对于一个公司来说可能是代价昂贵的，并且，我们要正视这样一个现实：加班会消耗现有员工的体力，降低他们的工作质量。因此，加班时间上升是增加长期雇用的前奏。每周制造业加班时间一般在一个狭小的范围内即在4～5小时之间波动。如果几个月都低于每周4小时，裁员数量可能增加。加班时间连续保持在4.5小时以上则预示着要聘用新员工。

（5）表A的底部是该月平均每小时或每周收入。应该说这些指标的价值是不言而喻的。如果工人收入上升，就预示着未来开支有个好的前景。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在表 B—3（书中没有列出）中可以找到更详细的每小时和每周收入信息，是按照挑选出来的产业分类的。收入增长揭示这些产业运转良好，对熟练工人的需求缺口正在扩大。

● **表 A—5　按工种及非全日制工作状态分类的就业人数**

（6）非全日就业数据可以告诉我们有趣却经常被分析人员忽略的故事。如果难以找到全日制的工作，很多人除了接受非全日制工作之外，没有太多的选择。这张表显示了非农业部门中由于经济原因接受了非全日制工作的人数，这些人难以找到合适的全日制职位。当这个数字有稳定增长的趋势时，说明经济仍处于衰弱状态，不足以提供能满足找工作的人的需要的那么多全日制岗位。如果被迫以非全日制的形式工作的人数下降了，就意味着全日制工作充足起来，以鼓励从事非全日制工作的人离开岗位。

● **表 A—8　按失业原因分类的失业人数**

（7）美联储通常会关注"退职率"，而新闻媒体对此的报道则相对较少。"退职率"是与"辍工"对应的一个专业术语，因其背后的逻辑而备受政策制定者的青睐。在失业人群中，"辍工率"显示了为了更好的机会而自愿放弃工作的人所占的比重。这些人主动放弃了工作且并不急于立即寻找另一份工作，他们相信自己可以较快地找到待遇更好的工作。通常，辍工人数会占失业人口的 10%～15%。当辍工率下降时，则意味着愿意放弃现有工作的人减少，因为他们看到了一个恶化的就业市场。如果辍工率上升，则意味着经济的发展正在产生足够多的新的工作岗位，人们对于放弃现有工作并找到更好的工作更有信心。

● **表 A—9　按失业持续时间分类的失业人数**

（8）在表 A—9 中可以发现另一个非常好的经济活动晴雨表，它不仅能反映失业人口的规模，还能反映出他们失业多长时间了。表中的失业时间范围从少于 5 周到 27 周或更长。如果失业持续时间为 5 周或更少的统计数字骤增，则意味着公司正在大量裁员。失业持续时间的另一个极端——27 周或更长，也同样值得关注。这是因为到那时所有的失业保险补偿都过期了，这会对整个社会产生很多影响。犯罪现象和无家可归的人可能会增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

家庭数据

表 A—5

按工种及非全日制工作状态分类的就业人数

家庭数据
单位：千人

分类	未经季节调整 2003年1月	未经季节调整 2003年12月	未经季节调整 2004年1月	经季节调整 2003年1月	经季节调整 2003年9月	经季节调整 2003年10月	经季节调整 2003年11月	经季节调整 2003年12月	经季节调整 2004年1月
工人分类									
农业及其相关部门	2 134	2 053	1 999	2 301	2 341	2 410	2 418	2 245	2 163
工资劳动者	1 091	1 168	1 087	1 215	1 437	1 465	1 440	1 294	1 220
自雇用者	1 014	870	900	1 062	886	938	953	919	929
无酬家庭用工	29	15	13	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
非农业部门	133 773	136 503	134 925	135 176	135 401	135 722	136 172	136 180	136 306
工资劳动者	124 501	126 984	125 433	125 687	125 860	126 183	126 466	126 661	126 664
政府	19 924	19 821	19 800	19 732	19 725	19 797	19 609	19 694	19 681
私人部门	104 578	107 163	105 633	105 894	106 136	106 400	106 876	107 110	107 019
私营企业	692	780	811	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
其他产业部门	103 886	106 383	104 822	105 192	105 351	105 662	106 129	106 382	106 204
自雇用者	9 216	9 412	9 396	9 340	9 401	9 460	9 541	9 477	9 501
无酬家庭用工	56	107	96	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
非全日制工作的人[2]									
所有部门：									
由于经济原因从事非全日制工作	5 135	4 833	5 270	4 572	4 896	4 800	4 880	4 788	4 714
松弛的工作条件	3 566	3 327	3 459	3 019	3 185	3 030	3 226	3 205	2 996
只能找到非全日制工作	1 245	1 182	1 420	1 266	1 334	1 356	1 350	1 295	1 380
由于非经济原因从事非全日制工作	19 374	19 543	19 229	19 158	19 021	18 935	19 110	18 561	18 905
非农业部门：									
由于经济原因从事非全日制工作	5 003	4 717	5 152	4 451	4 794	4 690	4 782	4 727	4 613
松弛的工作条件	3 494	3 248	3 382	2 952	3 127	2 964	3 153	3 144	2 911
只能找到非全日制工作	1 224	1 178	1 416	1 239	1 335	1 349	1 353	1 279	1 399
由于非经济原因从事非全日制工作	19 005	19 246	18 910	18 710	18 633	18 628	18 752	18 367	18 636

6▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 A—8　　按失业原因分类的失业人数

原因	未经季节调整			经季节调整					
	2006年1月	2006年12月	2007年1月	2006年1月	2006年9月	2006年10月	2006年11月	2006年12月	2007年1月
失业人数									
失业及完成临时工作的人	3 990	3 374	4 127	3 374	3 195	3 088	3 179	3 236	3 440
暂时性失业	1 319	1 054	1 556	874	872	958	965	958	1 021
非暂时性失业	2 671	2 320	2 571	2 500	2 323	2 130	2 214	2 278	2 420
永久性失业	1 861	1 654	1 699	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
完成临时工作	810	666	872	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)	(1)
辍工者	831	730	793	826	804	783	793	807	797
再进入者	2 252	1 916	2 192	2 277	2 292	2 249	2 279	2 199	2 230
新进入者	535	471	537	619	635	593	591	601	619
比例分布									
全部失业人数	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
失业及完成临时工作的人	52.4	52.0	54.0	47.5	46.1	46.0	46.5	47.3	48.6
暂时性失业	17.3	16.2	20.3	12.3	12.6	14.3	14.1	14.0	14.4
非暂时性失业	35.1	35.7	33.6	35.2	33.5	31.7	32.4	33.3	34.1
7▶ 辍工者	10.9	11.3	10.4	11.6	11.6	11.7	11.6	11.8	11.2
再进入者	29.6	29.5	28.7	32.1	33.1	33.5	33.3	32.1	31.5
新进入者	7.0	7.3	7.0	8.7	9.2	8.8	8.6	8.8	8.7
城市劳动力中的失业率									
失业及完成临时工作的人	2.7	2.2	2.7	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1	2.2
辍工者	0.6	0.5	0.5	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
再进入者	1.5	1.3	1.4	1.5	1.5	1.5	1.5	1.4	1.5
新进入者	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 A—9 按失业持续时间分类的失业人数 单位：千人

持续时间	未经季节调整			经季节调整					
	2006年1月	2006年12月	2007年1月	2006年1月	2006年9月	2006年10月	2006年11月	2006年12月	2007年1月
失业人数									
少于5周	2 833	2 507	2 912	2 549	2 582	2 588	2 517	2 707	2 642
5～14周	2 433	1 986	2 529	2 242	2 077	2 064	2 135	2 037	2 283
15周及以上	2 343	1 997	2 208	2 255	2 264	2 062	2 152	2 081	2 118
15～26周	1 143	945	1 044	1 085	1 010	974	1 006	991	986
27周及以上	1 200	1 052	1 164	1 170	1 254	1 088	1 145	1 090	1 133
持续时间平均数(以周计)	16.0	15.9	15.5	16.8	17.2	16.4	16.3	15.9	16.2
8▶ 持续时间中位数(以周计)	8.3	7.4	7.9	8.5	8.1	8.0	8.2	7.3	8.1
比例分布									
全部失业人数	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
少于5周	37.2	38.6	38.1	36.2	37.3	38.5	37.0	39.7	37.5
5～14周	32.0	30.6	33.1	31.8	30.0	30.7	31.4	29.8	32.4
15周及以上	30.8	30.8	28.9	32.0	32.7	30.7	31.6	30.5	30.1
15～26周	15.0	14.6	13.6	15.4	14.6	14.5	14.8	14.5	14.0
27周及以上	15.8	16.2	15.2	16.6	18.1	16.2	16.8	16.0	16.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

多，公共福利支出也会增加。失业期限缩短的趋势是最糟糕的经济麻烦已经过去、复苏即将来临的征兆。

旁边是另一个统计线索：无业时间的平均长度。20 世纪 90 年代繁荣期间失业的平均时间仅为 14 周。现在，经济低迷可以把这段空闲时间延长到 20 周以上。

● **表 A—12　劳动力未充分利用的其他测度**

表 A—12　劳动力未充分利用的其他测度　（%）

测度	未经季节调整			经季节调整					
	2006 年 1 月	2006 年 12 月	2007 年 1 月	2006 年 1 月	2006 年 9 月	2006 年 10 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月	2007 年 1 月
U-1　未被雇用 15 周以上的人数与社会劳动力之比	1.6	1.3	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.4	1.4
U-2　失业和刚做完临时工的人数与社会劳动力之比	2.7	2.2	2.7	2.2	2.1	2.0	2.1	2.1	2.2
U-3　失业总数与社会劳动力之比(官方公布的失业率)	5.1	4.3	5.0	4.7	4.6	4.4	4.5	4.5	4.6
9 ▶ U-4　失业总数加上对找工作失望的人数与社会劳动力之比	5.4	4.4	5.3	4.9	4.8	4.6	4.7	4.7	4.9
U-5　失业总数，加上对找工作失望的人数，加上其他边缘人数，与社会劳动力加上其他边缘工人数之比	6.1	5.0	6.0	5.7	5.4	5.3	5.3	5.3	5.6
U-6　失业总人数，加上全部边缘工人数，加上由于经济原因从事全日制工作的人数，与社会劳动力加上全部边缘工人数比	9.2	7.8	9.1	8.4	8.0	8.1	8.0	8.0	8.3

（9）主要失业增长率在新闻媒体中出尽了风头。但是正如前面说过的，它排斥了那些没有工作但是又没有勇气继续寻找工作的人。第一行的失业率同样没有把失去原来的全日制工作后就一直不情愿地做着非全日制工作、只挣很少几个美元的人包括进去。然而，这个表重新计算了失业率，考虑了这些另类情形（参见 U-5 和 U-6），由此得出的结果可能让人大吃一惊。当你把其他没有勇气找工作的人考虑进算式时，失业率可以比第一行的普通增长率高出 4 个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **表 B—1 按产业和选择的部门细分的非农业工资册上的职工人数**

（10）值得关注的是临时工用工变化，从中可以得到未来就业的线索。在经济好转时，企业通常更喜欢雇用临时工，然后才考虑采取成本更高的步骤雇用和培训长期的全日制的新职工。临时工一般工资较低，在经济形势不明朗时，他们通常会让企业对雇员的增减具有更大的灵活性。

● **表 B—7 就业变化扩散指数（本书未列出）**

这张表的名字会吓跑很多人。但是，别被标题吓倒，这里的数据对你评估企业信心和未来就业趋势很有用。这张表记录了在过去的 12 个月、6 个月、3 个月和 1 个月中增加了工资册在册人数的产业部门的比例。这个数字为 50%，意味着在这些时段有一半的企业扩大职工队伍；55%表明一半以上的企业增加了工人；小于 50%的数字表明大部分企业削减了雇工人数。

这张表从两个角度增进了我们对经济的理解。首先，通过在不同的时间段内观察百分比变化，可以感觉到裁员浪潮是否平息了，雇工浪潮是否上涨了；其次，它表现出劳动力市场变化的扩散程度。

市场影响

债 券

一份强劲的就业形势报告，尤其是当这份报告出乎意料时，会引起交易者的一片骚动。这样的新闻预示着通货膨胀加速、利率上升，两者都是债券持有者所诅咒的。因此，在新就业岗位数量上升时，要准备好固定收益的债券跌价。债券价格跌多少以及收入涨多少，取决于很多因素，但其中最重要的是经济进入了经济周期的哪个阶段。如果美国只是在设法爬出衰退期，那么就业跃升对债券市场可能只有轻微的影响，因为不会马上面临通货膨胀的威胁。但是，如果经济已经在高点或其附近运行，那就准备瞧债券价格突然跳水、利率急剧上升吧。

相比之下，一系列疲弱的就业形势报告反映了经济比较疲软，意味着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

机构数据 | 机构数据

表 B—1

按产业和选择的部门细分的非农业工资册上的职工人数

单位:千人

产业部门	未经季节调整				经季节调整						
	2006年1月	2006年11月	2006年p 12月	2007年p 1月	2006年1月	2006年9月	2006年10月	2006年11月	2006年p 12月	2007年p 1月	2006年12月—2007年p 12月的变化
专业和商业服务	16 902	17 838	17 797	17 421	17 316	17 636	17 662	17 726	17 800	17 825	25
专业和技术服务	7 256.5	7 443.9	7 512.3	7 541.1	7 243.8	7 420.1	7 438.5	7 469.6	7 505.2	7 523.7	18.5
法律服务	1 162.9	1 176.8	1 180.6	1 167.6	1 171.6	1 172.6	1 173.5	1 175.9	1 179.0	1 176.3	−2.7
会计与记账服务	961.8	862.0	918.5	1 021.1	872.6	893.1	893.7	914.5	924.6	927.0	2.4
建筑与工程服务	1 326.9	1 410.7	1 405.3	1 395.3	1 352.2	1 399.3	1 400.6	1 407.2	1 412.4	1 421.5	9.1
计算机系统设计及相关服务	1 238.3	1 299.0	1 309.9	1 297.6	1 242.8	1 298.4	1 300.8	1 296.2	1 303.4	1 302.5	−0.9
管理及技术咨询服务	881.3	955.7	966.9	951.8	892.5	926.4	944.2	949.3	958.6	961.9	3.3
企业管理	1 779.5	1 824.2	1 829.6	1 815.9	1 791.6	1 822.3	1 826.8	1 823.0	1 826.8	1 829.9	3.1
行政管理和废品处理	7 866.2	8 570.3	8 455.4	8 063.9	8 280.1	8 393.5	8 396.2	8 433.8	8 467.9	8 471.3	3.4
行政支持服务[1]	7 529.9	8 222.3	8 108.1	7 718.2	7 936.1	8 047.4	8 047.5	8 083.8	8 118.5	8 118.6	0.1
就业服务[1]	3 424.4	3 791.0	3 741.2	3 461.4	3 646.8	3 653.3	3 641.2	3 665.5	3 678.0	3 675.5	−2.5
10▶ 临时雇工服务	2 456.7	2 722.7	2 703.9	2 487.3	2 631.8	2 623.5	2 621.1	2 631.3	2 651.6	2 657.3	5.7
企业支持服务	770.2	811.9	817.5	796.6	773.1	797.2	801.0	802.2	804.1	800.5	−3.6
建筑和住宅服务	1 608.6	1 813.2	1 735.5	1 661.7	1 769.4	1 803.0	1 807.9	1 811.2	1 820.5	1 825.9	5.4
废品管理和治理服务	336.3	348.0	347.3	345.7	344.0	346.5	348.7	350.0	349.4	352.7	3.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券价格的牛气，以及利率将要下降。

股　票

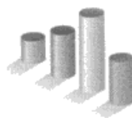
就业形势强劲的新闻会让股票投资者晕乎起来。随着有工作的人的数量增加，工作周延长，雇员们很容易扮演消费者的角色，花更多的钱。结果是：对营业额上升、利润增长的预期提高了。这会促使股票价格重新上涨。唯一的例外是在经济过热、利率和通货膨胀上升时，借债成本高会损害企业利益，压低股票价格。

就业没有什么增长通常被当作股市上的坏消息，人们担心的是家庭的购物欲望变弱了。销售平淡让公司的收入和盈利萎缩，因此减弱了对人们拥有公司股票的激励。

美　元

就业新闻可以极大地影响货币市场的美元价值。一份生机勃勃的就业形势报告能够驱动利率上升，使得美元对外国的投资者更有吸引力。他们现在可以通过持有美国的财政债券赚取更多的利息收入。另一方面，一份病恹恹的就业形势报告会弱化对美国货币的需求，因为它给美国股市带来了麻烦，对利率产生了向下的压力，这两者都会减少美元对外国人的吸引力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



周度失业救济申请数

WEEKLY CLAIMS FOR UNEMPLOYMENT INSURANCE

市场敏感度： 高。

含义： 跟踪新的填表申请失业救济的人数。

发布新闻的互联网网址： www. ows. doleta. gov/unemploy/claims _ arch

主页网址： www. ows. doleta. gov

发布时间： 每周四上午 8 点 30 分（美国东部时间）；覆盖上周截止到星期六的数据。

频率： 每周一次。

来源： 劳工部就业培训管理局。

修正： 微小变动。



为什么重要

尽管这个指标从 1967 年就开始流行，但专家们对于这个指标只是在近几年才给予了密切关注。劳工部监测工作的改进让这个指标序列对劳动力市场的测度更精确了。失业救济申请报告的吸引力在于其时效性。失业救济申请填表数字每周公布一次，其来源是全美的州政府机构。因此，分析家们把这个统计看作很好的同步指标，表明它精确地反映了经济中目前正在发生的事情。然而，它的最大价值在于首次申请失业救济的人数对未来经济活动的影响。如果每周都有一大批人丢掉工作、申请失业补贴，最终就会抑制消费者的信心，削减他们的开支，并导致企业撤掉投资。由于这个原因，周度失业救济申请报告是领先指标中的前瞻性指标组成部分中的一个。（参见本书后面的“领先经济指标指数”一节。）

但现在让我们花点时间后退一步来看。我们所说的“新的失业救济申请”的确切含义是什么呢？不管经济是否增长了，每天都有人失去工作，这是生活中的事实。企业关闭赔钱的工厂，被竞争对手收购，有时甚至只能勉强度日。以前的很多雇员有资格享受失业保险，在大多数州，失业救

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

济可长达 26 周，有时还可能通过立法额外延长 13 周。然而，真正的问题是，如果填失业救济申请表的人数每周都在增加，而且维持在一个高水平，那可是让人焦虑的信号，说明经济状况正在恶化。相比之下，申请救济的人数持续减少则表示经济状况正在好转中。

除了申请救济金的填报人数之外，这份报告还记录了正在接受政府失业救济的没有工作的工人的总数，这个概念被称为“享受救济的失业人数”。有必要指出，并非所有失业的人都有资格领取失业救济金。劳动经济学家估计 10%以上的首次失业救济申请报告遭到拒绝，因为他们不符合资格要求。在某些部门，如农业部门，相当于一半的失去工作的人没有资格享受这种救济。刚刚毕业进入劳动力市场但又没有找到工作的人没有资格领取救济金。而且，各州对资格的要求不尽相同，有的州比其他州要严格一些。所有这些归结为一句话——很多没有被雇用的人根本得不到任何救济。根据失业报告中的家庭调查数据，在 2006 年中期，700 万人没有工作。在这些人中，只有 250 万人得到州政府失业救济。这是一个巨大的、在当时极可能引起社会和经济后果的缺口。

如何计算

每个州，包括哥伦比亚特区，都有失业保险计划，这些计划必须与联邦法律的规定相一致。

各州加总所有在指定的一周截止到星期六的首次填表申请的人数，然后将数据传送到位于华盛顿的劳工部。劳工部在接下来的星期四向公众公布数字。

“享受救济的失业人数”的信息——即当前领取救济金的失业总人数——滞后两周发布。

表：关于未来经济走向的线索

首次失业救济申请报告显示出了对经济何时达到转折点的预测能力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

例如，首次申请数量在经济最终走出衰退谷底、进入复苏期2～3个月之前到达顶峰。

● 表 州例行计划中的失业救济数据

州例行计划中的失业救济数据

周截止日		3月27日前	3月20日	变化	3月13日	一年前
首次申请（SA）	1 ▶	342 000	345 000	−3 000	333 000	432 000
首次申请（NSA）		295 820	305 243	−9 423	312 067	371 692
四周移动平均（SA）	2 ▶	340 250	340 250	0	342 000	420 500
周截止日		3月20日前	3月13日	变化	3月6日	一年前
失业救济人数（SA）	3 ▶	3 062 000	3 030 000	+32 000	3 077 000	3 572 000
失业救济人数（NSA）		3 398 430	3 518 006	−119 576	3 551 292	4 939 370
四周移动平均		3 056 500	3 071 000	−14 500	3 100 250	3 534 250
失业救济比例（SA）²	4 ▶	2.4%	2.4%	0.0	2.4%	2.8%
失业救济比例（NSA）²		2.7%	2.8%	−0.1	2.8%	3.1%

说明：SA——州政府机构；NSA——非州政府机构。

（1）这是新填失业救济申请表的人数，数据覆盖最近的一周。一个普遍的首要规则是，如果首次申请人数连续几个星期都在40万以上，那就是一个征兆，预示经济正在失去动力，面临滑向衰退的危险。这还会促使官方公布的失业率上升。另一方面，这个数字持续低于37.5万表明经济正在恢复，企业裁减员工的数量越来越少。另外，只有首次申请人数保持在低于32.5万的水平，机构调查中的工资册上的员工数量增长才是有意义的。

（2）不要试图仅用一个星期的首次申请数据去解释趋势。以周为单位构成的系列常常是不稳定的。包含假日的那些周很容易扭曲申报表中的数据。比方说，一个只有四天的工作周，能带来申请人数减少达2万之多，其结果仅仅是导致下一周的申请数量增长，因为下一周的数据中就包含了前面没有机会申请的人。解决的方法是通过公布的四周移动平均数来考察。四周平均数可以把每周数字中的不正常波动平滑掉。

（3）经济学家和政治家关心的另外一个大问题是在一定时间段内享受失业救济的总人数是增还是减。数字从300万爬升到350万是经济运行不良的指示灯。在这样的环境下，消费者信心受到打击，企业投资也是如此。经济学家还会担心所有这些救济金对联邦和州财政预算的影响。最引人关注的也许是那些虽然失去了工作但由于这样或那样的原因却没有资格

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

享受失业救济的人们。享受失业救济的人毕竟还有一些钱可以支出，这会减弱经济下滑带来的伤害。然而，如果（家庭调查中的）总失业人数上升得比享受失业保险的人还快，那么就意味着失去工作、又没有任何州财政救济、生活无助的人口在膨胀，这就可能导致严重的社会不稳定。离开了救济金这道安全网，很多人会转向地下经济活动甚至通过犯罪手段来弄钱。

（4）“享受救济的失业比例”是另一个值得简单提一下的统计指标。它是指当前接受失业救济的人数与那些应当享受失业救济的美国工人总数的比例。尽管投资界大都忽略了这一数字，一些经济学家还是在跟踪它，以与家庭数据中的官方公布的失业率进行比较。



市场影响

债　券

当新申请失业救济的填表人数增加时，尤其是增加的人数超过3万时，固定收益债券市场反应强烈。首次申请人数上升表明经济虚弱，通货膨胀压力减轻。刺激债券投资者神经的是申请人数持续减少，它暗示未来的经济更加稳健。这会激起人们对未来通货膨胀的新的关注，并导致债券价格下跌，收益上升。

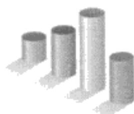
股　票

当失业救济申请人数增加时，股票交易运势不佳。尽管这种报告会降低利率，而降低利率通常是股市的利好因素，但劳动力市场的一系列恶化迹象预示着经济、公司利润、股价表现都很糟糕。

美　元

下降的利率减少了人们对持有美元的兴趣，尤其在其他国家的收益较高时更是这样。因此，由憔悴的国内经济孳生出来的首次申请人数的稳定增加会把外国的投资者从美国证券市场撵跑，从而降低外汇市场上的美元价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



招聘广告指数

HELP -WANTED ADVERTISING INDEX

市场敏感度： 低。

含义： 对报纸招聘广告的一种测度。

发布新闻的互联网网址： www. conferenceboard. org/economics/helpwanted. cfm

主页网址： www. conferenceboard. org

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；一般在每月的最后一个星期四发布，数据覆盖刚结束的月份。

频率： 每月一次。

来源： 美国经济咨商局。

修正： 倾向于少量修正。



为什么重要

为什么要跟踪报纸上的招聘广告数量呢？原来它竟然是经济趋势的一个很可靠的预报器。招聘广告增多意味着企业界对未来销售和利润信心增强。前景愈乐观，雇主就愈可能赶紧雇人。如果招聘广告数量萎缩，那就表明企业对未来已经感到紧张了。对未来经济可能变糟的忧虑将导致企业推迟或者取消聘人计划。

这个指数于杜鲁门执政（1951 年）之后开始流行起来，它对投资者的激励是很自然的。它反映了企业信心，具有预测价值。然而，这一指标在近些年显得有些失色。交易者对它没什么反应，因为它在当月发布得太晚——比劳动就业指标晚得多——而它们覆盖的是同一时间段。而且，这些年报纸上的广告数量已经少了起来，企业转而借助更廉价的渠道来寻找新工人，例如直接在自己的公司主页上或利用求职网站投放广告。

不管怎样，对经济学家和企业领导们来说，招聘广告指数是一个有效的指标，可以对其他反映经济是在走强还是恶化的信号作进一步确证。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何计算

位于纽约的经济研究机构美国经济咨商局通过调查全美主要城市排名靠前的 51 家报纸，计算广告数量的月度指数。每份招聘广告所给的权重是一样的，而不管招聘的是一个还是几个雇员，是部分时间工作的还是全日制工作的，是 CEO 还是拿着微薄工资的快餐店跑堂。从地理上来看，重点是国内 9 个区域的报纸广告：山区、太平洋地区、西北中心地区、西南中心地区、南大西洋地区、东南中心地区、东北中心地区、中大西洋地区、新英格兰地区。在计算指数时，经济咨商局对劳动力市场较大的区域赋予了较大的权重。

美国经济咨商局目前以 1987 年为基准年（指数为 100）。自 1990 年开始，经季节调整的招聘广告指数的变动范围从经济强势增长阶段的 100 一直到商业活动没有什么生气的 30 几。



表：关于未来经济走向的线索

这个指标在经济蹒跚而趋于衰退时是非常好的早期预警系统，招聘广告数量通常领先经济数月达到高峰，因为雇主如果怀疑未来面临着疲软的商业环境，会很快停止招聘。举个例子，2000 年，也就是在 2001 年经济衰退发生前，这个指数全年一直在下滑。

然而，在经济从衰退中显现出复苏迹象时，可别指望这个指标能指引未来。企业不会一看到经济有转机就投放广告。在复苏的早期，它们会延长现有雇员的工作时间，直到为了满足需求增长，不得不雇用新工人。然而，即使这样，雇主也不会急匆匆地去刊登广告，很多公司首先试图重聘那些最初被解雇的人。因此，招聘广告通常在衰退结束很长时间以后才会增多。

这一指标除了关注最新的全国指数，还提供前两个月和一年前的数字。经济学家已经注意到招聘广告数量和劳动统计局的就业数字变化之间

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的关系。当招聘广告增加时，就业数量在一两个月后也会跃升。发生滞后的原因是人们需要几个星期的时间才能对广告做出反应、受到接待、接受信用调查，最后才被雇用。因此，招聘广告指数可以作为工资单数量增长（来自机构调查）的先行指标，而后者受到金融市场的密切关注。这一过程还会反向运行：当招聘广告数量下降时，失业率不久后就会攀升。由于招聘的职位少了，经济对刚进入劳动力市场的那些人更缺乏吸引力了。



市场影响

债　券

没有多少反应。这个指标来得晚，只是强化了其他已经公布的数据。这个指标本身很少能让债券交易者贸然行事。

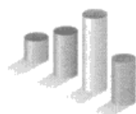
股　票

影响甚微。股市已根据此前发布的统计对经济趋势事先有所考虑。

美　元

对外汇市场实际上没有影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



公司裁员公告

Corporate Layoff Announcements

市场敏感度： 低。

含义： 对上市公司公告的裁员统计。

主页网址： www.challengergray.com（数据需要订阅）。

发布时间： 上午7点30分（美国东部时间）；一般在相应月份结束后一周发布。

频率： 每月一次。

来源： 查林杰、格雷及克里斯马斯公司（CGC）。

修正： 对以前公布的数据不作修正。



为什么重要

自20世纪80年代开始，兼并浪潮接连不断。工厂关闭、重组、合并，这样的变化只有在开放、竞争和动态的经济中才能看到。但所有这些活动都有一个令人痛苦的副产品，即大量的失业。被遣散的工人要花上数星期、数月甚至更长的时间才能找到新的工作，由此产生的收入损失将导致家庭财政状况恶化，使消费者开支急剧减少。即使那些还在原来岗位的人也会感到不舒服，因为他们担心自己的工作不保。这样一种广泛传播的不确定情绪和压力让消费者心情压抑，如果这种心态大规模存在，裁员就把经济拖向了衰退。因此如果你想预测经济运行的变化的话，那么监测公司的裁员态势是非常有帮助的。

做这件工作的一个机构是查林杰、格雷及克里斯马斯公司（CGC），它是芝加哥的一家再就业服务公司。查林杰集团搜寻公司公布的裁员信息记录，进行加总，然后加上对最新趋势的述评。（从2004年5月起，这家公司还开始跟踪聘用公告。）不过，人们不能在互联网上自由访问查林杰公司的失业报告。CGC的付费客户最先收到数据，这些数据在相应月份的第一周发布。那些想得到免费信息的人不得不依赖布隆伯格商业新闻社、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国广播公司有线商业电视公司（CNBC），以及美国有线新闻网（CNN）等商业新闻网站。



如何计算

CGC 精选一大批资源，包括新闻公告、新闻类的报纸、专业报纸，收集这些资源中公布的裁员数据，然后进行加总。它们的研究覆盖了上市公司，但只要有可能，也会把一些私营大企业纳入其中。报告的重点是以月与月之间为基础的以及与前一年的裁员数量的比较。数据同时还按照行业和地区进行了分类。



表：关于未来经济走向的线索

这里没有表格可供浏览，因为查林杰公司不让没有订阅它的人访问。但媒体能获得该报告的亮点并会以足够的篇幅加以介绍。大致说来，投资界和经济学家对这些失业数字只表现出有限的兴趣。原因之一是这些数字不新，它们是以公司几个星期之前的公告为基础的。其次，其他几个公开发布的失业指标被认为包含更丰富的信息，它们包括周度失业救济申请、美国劳工部自己的大规模裁员统计以及就业形势报告。

你也难以从查林杰裁员调查中得出有力的结论。公告的裁员计划的实施通常不是几个星期就能完成的事情，往往要延续很多月，甚至很多年。如果在这一期间经济反弹，一些宣布的裁员可能根本就不会发生。另外一个问题是查林杰报告按地理区域对裁员进行分类的方式。其主要依据是公司总部的位置，因此这些裁员有很多发生在别处，甚至发生在美国国外。

最主要的问题是，裁员公告数量是否可以作为经济转折点的领先指标呢？答案可能是不可以。自从 20 世纪 80 年代以来，缩减岗位已成为美国企业经营中一个持久不变的内容，在经济周期的任一阶段都可能大量裁员。只需看看上个年代：我们不仅发现企业在 20 世纪 90 年代早期经济衰退的时候解聘工人，还发现在同一年代晚些时候经济强劲增长的年头也在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大量削减工资单在册人员的数量。



市场影响

当增长缓慢的消息流行时，投资者也许会对查林杰公司的报告做些笔记。否则，人们就会忽视它对市场的影响。

债　券

从理论上来说，这个国家裁员数量出乎意料的大量上升可以被解释为固定收益市场的牛市信号。劳动力的大规模削减将强化人们关于经济下滑正在来临的观念。然而，十多年来，裁员数量相当大，与经济周期没有什么关系。更重要的是，查林杰报告基于已经过时的数据，而市场十有八九对这些信息已经有所考虑。

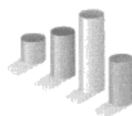
股　票

股票交易者很少仅仅根据查林杰报告启动交易。股东在公司第一次公开裁员信息时会做出反应。

美　元

这份报告对外汇市场没有影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



大规模裁员统计
MASS LAYOFF STATISTICS（MLS）

市场敏感度： 低。

含义： 测度企业和政府机构的实际裁员数量。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/mls

主页网址： www. bls. gov

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；报告在相应月份结束后四周发布。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 修正最后两个月的数据。



为什么重要

目前关于裁员的信息资源主要有两个。一个是查林杰、格雷及克里斯马斯公司的调查，这在上一节已经讨论了。但是它们的数据仅仅覆盖公告的公司裁员数量，并不接着跟踪这些岗位削减计划的执行情况。然而，公司一旦形势好转，就会减少削减数量甚至取消这些岗位削减计划。因此，也许更密切相关的问题是计算实际发生的裁员数量。为了确定实际裁员数据，你只能改弦易辙，求助于政府自己的劳动统计局，该局公布被恰如其分地称为“大规模裁员统计”的月度报告。尽管在投资者和经济研究人员之间这一指标并非广为人知，它所包含的信息却直接关系到未来的家庭消费和经济增长。

MLS 报告跟踪大规模裁员“事件”。事件（events）的定义是企业或者政府机构在 5 个星期内在同一地理位置一次裁员 50 人以上。（例如，如果通用汽车公司让它的底特律汽车厂的 70 名工人离开，又让位于俄亥俄的第二家通用汽车厂的 100 名工人走人，在同一工作周，位于芝加哥的美国航空公司解雇了它工资册上的 200 名工人，那么劳动统计局把它们计算为包括 370 名工人的 3 次事件。）该机构把每个月所有的大规模裁员事件加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

总，同时计算由于岗位削减而引起的申请失业救济的失业工人人数。另外，该机构根据失业期的长短（失去工作 30 天及以内的与 30 天以上的比较）对失业进行分类，然后再按部门和地理位置分组。对于想跟踪实际失业数量、了解美国的哪些部门和地区正在恶化、发现哪里有多余的熟练工人或者失业工人的投资者和企业领导来说，这份报告包含了大量可能非常有价值的信息。

如何计算

劳动统计局首先和各州的机构接触，掌握首次失业救济申请的最新人数，然后对数据进行分类，看有多少申请失业救济的行为是大规模裁员的结果。它还与政府机构和企业接触，了解有多少岗位削减持续了 31 天或以上。对数据进行整理后，劳动统计局发布两份报告。一份是月度“大规模裁员统计”，这是本节涉及的内容。另一份是季度发布的，被称为“长期大规模裁员”报告。后者针对那些离开他们的岗位达一个月以上的雇员（这一季度报告可以从同一网站获取）。

表：关于未来经济走向的线索

在最近的 15 年，数目较大的岗位裁减实际上发生在经济周期的每一个阶段，这就降低了裁员统计作为预测工具的价值。然而，大规模裁员统计尽管作为一个领先指标作用不大，却包含了其他有价值的信息，而这些信息在别的地方是找不到的。

- **表 1　大规模裁员事件和首次失业救济申请人数**

（1）事件栏告诉你这个月发生了多少例（instance）大规模裁员。一例被定义为 5 周内至少减少 50 名雇员的一次单独行动，而不管其间的间隔有多长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1 大规模裁员事件次数和首次失业救济申请人数

（2003 年 2 月—2007 年 1 月）

1 2 3

日期	总计		非农业私企		制造业	
	事件	首次申请人数	事件	首次申请人数	事件	首次申请人数
2003 年						
2 月	1 848	192 197	1 664	178 963	650	81 370
3 月	1 787	174 936	1 592	159 242	610	73 015
4 月	1 707	172 348	1 557	162 117	634	82 756
5 月	1 731	184 479	1 550	170 984	635	87 049
6 月	1 733	164 442	1 523	147 609	638	68 976
7 月	1 649	164 146	1 443	148 650	567	72 023
8 月	1 498	169 799	1 362	156 687	546	74 509
9 月	1 562	147 054	1 370	132 262	479	57 332
10 月	1 536	158 137	1 328	140 298	420	52 105
11 月	1 366	138 079	1 223	126 597	377	49 716
12 月	1 412	139 423	1 243	127 356	445	50 923
2004 年						
1 月	1 428	146 692	1 232	128 191	394	45 544
2 月	1 320	134 626	1 170	122 329	367	40 849
3 月	1 372	139 716	1 237	130 737	401	59 987
4 月	1 374	140 190	1 202	124 962	349	38 197
5 月	1 209	113 091	1 047	99 615	330	38 965
6 月	1 403	141 048	1 231	128 137	366	47 015
7 月	1 330	137 484	1 180	126 106	372	51 424
8 月	1 394	127 671	1 224	113 376	345	36 963
9 月	1 277	125 351	1 154	115 343	338	46 955
10 月	1 288	132 250	1 172	122 831	362	47 571
11 月	1 314	130 558	1 171	118 904	378	46 276
12 月	1 170	114 641	1 013	103 434	301	33 022
2005 年						
1 月	1 489	160 986	1 353	150 640	383	56 133
2 月	1 172	123 377	1 045	112 752	358	45 794
3 月	1 219	132 035	1 079	122 013	377	55 061
4 月	1 263	137 381	1 132	126 747	398	60 826
5 月	1 226	133 221	1 085	120 899	382	54 886
6 月	1 194	126 834	1 074	117 712	359	57 018
7 月	1 248	131 500	1 101	118 800	353	47 136
8 月	1 109	123 125	986	111 879	338	46 915
9 月	2 217	292 177	1 998	246 227	419	56 289
10 月	1 098	108 665	977	99 402	321	44 666
11 月	1 167	115 803	1 036	104 576	330	43 307
12 月	1 253	135 721	1 125	124 632	372	48 592

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

日期	总计		非农业私企		制造业	
	事件	首次申请人数	事件	首次申请人数	事件	首次申请人数
2006年						
1月	1 112	109 429	984	99 277	282	29 911
2月	1 065	112 742	973	105 055	329	46 548
3月	1 105	120 954	1 003	112 730	335	50 149
4月	1 175	121 376	1 041	111 369	365	48 038
5月	1 098	113 195	982	103 839	297	42 993
6月	1 130	123 558	1 007	113 037	331	40 500
7月	1 160	118 843	1 038	109 509	372	49 069
8月	1 218	131 105	1 083	120 923	367	58 983
9月	1 158	120 795	1 043	111 876	392	46 802
10月	1 186	119 914	1 069	111 036	401	55 795
11月	1 220	136 340	1 111	127 286	411	60 599
12月	1 201	133 818	1 099	124 526	390	53 828
2007年						
1月	1 237	126 368	1 095	115 615	389	51 141

（2）在这里能发现加入失业救济申请的月度和季度总人数，而这些失业都是由那些事件触发的裁员的直接后果。这一栏乍看起来可能让人迷惑不解，因为在每周失业救济金填表人数较大的情况下，首次申请失业救济金的月度总人数比你预计的要低。（参见“周度失业救济申请”一节。）产生这种现象的原因是首次失业申请人中只有10%是5周内至少涉及50人的大规模裁员的当事人。大部分导致失业救济申请的裁员所涉及的人数不多于每次50人。

（3）“总计”栏合并了私人部门和政府机构大规模裁员的数据。为了更准确地了解私人部门的失业情况，有必要看一下“非农业私企”。接下来的一栏就是对经济周期的变化非常敏感的制造业。如果制造业的大规模裁员事件数异常高，则表明经济活动正在放缓，工厂正面临大规模削减工资的压力。

● 表3　产业分布：大规模裁员事件次数和首次失业申请人数

下面只列示了这张表的一部分，说明这些裁员在不同部门和政府机构之间的分布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3　　产业分布：大规模裁员事件次数和首次失业救济申请人数

部门	大规模裁员事件次数				首次失业救济申请人数			
	2006 年 1 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月	2007 年 1 月	2006 年 1 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月	2007 年 1 月
经季节调整								
总计	1 112	1 220	1 201	1 237	109 429	136 340	133 818	126 368
私人部门总计	984	1 111	1 099	1 095	99 277	127 286	124 526	115 615
制造业	282	411	390	389	29 911	60 599	53 828	51 141
未经季节调整								
总计[1]	1 245	1 315	2 249	1 407	117 946	136 186	254 503	134 984
私人部门总计	1 185	1 273	2 176	1 344	112 837	132 337	248 383	129 715
农、林、牧、渔	62	101	50	81	4 136	7 328	3 600	5 240
非农业私企总计	1 123	1 172	2 126	1 263	108 701	125 009	244 783	124 475
采矿业	4	7	28	10	309	648	3 048	769
公用事业	(2)	3	3	(2)	(2)	161	154	(2)
建筑	125	212	423	194	7 942	17 364	36 426	12 426
制造业	331	455	735	456	35 097	58 473	105 462	53 615
食品	46	59	80	59	3 589	7 222	8 557	4 525
饮料和烟草	9	8	6	6	599	502	468	456
纺织厂	13	14	18	16	1 214	2 247	2 480	1 703
纺织品厂	7	9	9	9	655	1 325	758	1 132
服装	11	6	21	12	769	820	2 323	1 020
皮革及相关产品	(2)	(2)	5	(2)	(2)	(2)	493	(2)
木制品	27	53	59	46	2 995	5 044	6 359	4 342
纸张	6	9	13	7	405	854	1 415	572
印刷及相关服务	(2)	(2)	12	13	(2)	(2)	1 178	1 110
石油和煤炭	—	8	14	(2)	—	635	1 396	(2)
化工	8	6	7	9	531	489	608	771
塑料、橡胶产品	17	24	48	22	1 305	2 716	5 674	1 513
非金属矿产	20	17	56	28	1 318	1 991	5 824	2 059
原生金属	11	28	38	13	946	3 154	4 714	1 687
金属制品	32	35	57	32	2 305	3 710	5 346	2 581
机械	12	34	38	24	899	6 563	5 676	2 309
计算机和电子产品	22	21	24	15	1 678	1 711	2 085	1 351
电力设备和工具	10	11	25	8	1 965	2 588	5 701	514
运输设备	52	79	159	104	11 421	13 352	38 811	22 315
家具和相关产品	13	21	34	23	1 253	2 075	4 510	2 948
其他制造业	9	9	12	6	821	1 145	1 086	454

● 表 6　地区分布：大规模裁员事件次数和首次失业救济申请人数（本书未列出）

这张表按周分列大规模裁员事件和填写失业救济金申请表的人数。

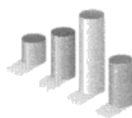
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

关于这张表对债券、股票、货币市场的影响没有什么好说的。就相关月份而言，月度数据对于短期资本经营者来说来得太晚，他们更感兴趣的是反映经济状况的最前沿信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实行自动化数据处理的国家就业形势报告

ADP NATIONAL EMPLOYMENT REPORT

市场敏感度： 高。

含义： 一份预览国家就业形势的实时报告。

发布新闻的互联网网址： www.adpemploymentreport.com/report_analysis.aspx

主页网址： www.adpemploymentreport.com

发布时间： 上午8点15分（美国东部时间）；在劳动统计局发布就业形势报告的两天前发布。

频率： 每月一次。

来源： 自动化数据处理（ADP）组织和宏观经济顾问有限责任公司。

修正： 每次公布前一个月的数据，其中还包括有关薪水的辅助版。



为什么重要

宇宙科学家的终极目标是在宇宙的其他地方发现生命。发现约柜*是圣经考古学家的至高成就。没有哪个经济指标能像劳动统计局发布的月度就业形势报告一样影响股票和债券市场。

这么说可能有点夸张，但远非你所想的那样。短期资本经营者几年来一直努力探寻能够准确预测美国就业情况报告的统计方法，但实际证明是难以实现的。然而投资者还是一直在尝试，这是因为官方对就业情况发布的消息曾使得全球的股票、债券和货币市场产生动荡。因此交易商愿意花大量的时间、金钱、精力和其他方面的努力，来获取美国劳动力市场的最新发展动向。

让我们看一下现有的各种各样的就业情况指标吧。会议组织（Confer-

* 约柜（Ark of Covenant）是一个用木头造的柜子，里面放着十诫的两块石板和其他一些圣器等。在旧约时代，以色列人心目中它就是与神同在的象征。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ence Board）把就业数据登在报纸和网络上。其他的分析家试图找出有关月度失业保险的申领情况。ISM 通过对制造业和服务业的调查跟踪就业情况。广告商们（CGC）通过汇聚各自对就业和失业的公告来研究未来的就业趋势。此外还有一些有关消费者的工作可行性和安全性的信心指数调查。所有这些报告都采用不同的方法来确定劳动力市场是处于改善还是恶化阶段。遗憾的是，报告所提供的结果相互冲突，这些信息不够紧凑，并不能为用于市场运作的劳动统计局报告提供有效的引导。也许这些都不足为奇，作出这些指标有赖于除实际的工资册数据以外的所有调查、民意测验、就业广告和公司意向等。难道至少存在一种早期的基于国家工资册调查的方法不是一件好事吗？

是的，现在已经有了，并且这种新型的经济指标迅速引起了投资者的关注。从 2006 年 5 月起，ADP 国家就业情况报告具备新闻制作调查的所有特征。首先，它作为一个产品，是连接 ADP（提供与工资册相关服务的先驱，处理 1/6 的美国私企工资册数据）和宏观经济顾问有限责任公司（一个主要的经济预测组织）的理想合作伙伴。ADP 报告的独特之处在于它的就业预测不是基于某个调查，而是利用整个国家工资册数据的采集样值。联合了宏观经济顾问的数据处理能力，ADP 巨大的数据库使得在 ADP 就业报告中对政府的固有就业人数的准确预测变得更为可信。确切地说，这一点并不十分稳固。自公布于众以来，ADP 就业报告中就存在着不稳定的记录。但 ADP 组织仍然有着预测劳动力市场动向的独特观点，因为它的报告是基于工资册。而且，工资册方面的天才和宏观经济顾问已经在寻找提高预测报告准确度的方法。因此伴随着一个简短的开头，ADP 就业报告在有效预测 BLS 每月在非农业私企雇佣的情况方面比其他指标更准确。



如何计算

ADP 国家就业情况报告汇聚的方式激发了金融业人士的兴趣。ADP 处理来自超过 50 万个公司（涉及国内许多不同的工业）的工资册数据。针对 ADP 国家就业情况报告，公司抽取了包含 2 000 万个就业者的大约 35

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

万个非农业私企的工资册作为样本。(与之相比，BLS 每月调查 40 万个机构，大约包含 5 000 万个岗位)。ADP 每隔一周搜集这些公司的工资册信息，去掉需要保持客户机密的那部分信息，将数据提交给宏观经济顾问。经济学家特别关注每月 12 号的工资册数据，这一周 BLS 也在进行调查。来自宏观经济顾问公司的专家们对这些数据进行分析以便正确地作出波动和季节调整，接着对就业人数实行关键分类——总计、商品与服务之比，公司规模和制造业中的就业情况。

通过拆分 ADP 的大量工资册信息，拷贝政府用过的一些方法，工资册公司和宏观经济顾问公司相信，它们已经完成了一份与 BLS 每月对非农业私企工资册的最后调查结果（修正后的净值）极为相近的就业报告。



表：有关未来经济走向的线索

在线可用的 ADP 国家就业形势报告包括三个部分：

- 一个包括反映过去六个月每月非农业私企雇佣总体水平及其关键部分的雇用人数的总表。应当注意，这部分数据定义不包括政府雇佣，其在 BLS 的分类中被记入了工资册数据。为什么要关注非政府部门雇佣情况？因为在试着评估经济的健康状况时，应当把焦点聚集在私人企业上。毕竟，政府部门的招聘和解雇与整个经济的发展无关，它们不关心是否创造利润。但公司必须考虑利润。考虑到工资和利益的高成本，私企经营者只有在对经济形势特别是产品销售需求持有信心的时候，才有可能提供雇佣机会。
- 同时伴随有以四个图形的方式记录非农业私企雇佣及其关键部分的月度雇用人数的最新百分比变化。数据包括了溯及 2001 年的数字，用以作历史回顾。ADP 的评估计算和 BLS 的官方系列同样可以拿来作比较。
- 除了表格和图形，最后附加一个对上个月的劳动力市场运行情况的分析。

● 表 1a 指定产业和工资范畴的非农业私企雇佣情况

(1) 非农业私企总计：这个标题反映了过去六个月中 ADP 对每月的非农业私企雇佣情况的“真实”估计。这里的“真实”是什么意思？正如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1a　　指定产业和工资范畴的非农业私企雇佣情况

（基于 ADP 工资册的数据）　　（以千为单位）

工业/工资范畴	经季度调整						
	2006 年 8 月	2006 年 9 月	2006 年 10 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月	2007 年P 1 月	2006 年 12—2007 年P1 月的变化量
1▶非农业私企总和	114 365	114 432	114 557	114 815	114 933	115 059	126
小(1～49)	49 977	50 040	50 106	50 203	50 299	50 376	77
中(50～499)	44 976	45 000	45 053	45 166	45 191	45 241	50
大(>499)	19 412	19 392	19 398	19 446	19 443	19 442	−1
2▶ 商品生产	22 539	22 492	22 473	22 491	22 473	22 461	−12
小(1～49)	8 087	8 085	8 087	8 102	8 115	8 124	9
中(50～499)	9 966	9 941	9 933	9 943	9 926	9 917	−9
大(>499)	4 486	4 466	4 453	4 446	4 432	4 420	−12
服务提供	91 826	91 940	92 084	92 324	92 460	92 598	138
小(1～49)	41 890	41 955	42 019	42 101	42 184	42 252	68
中(50～499)	35 010	35 059	35 120	35 223	35 223	35 324	59
大(>499)	14 926	14 926	14 945	15 000	15 011	15 022	11
附录：							
制造业	14 165	14 133	14 118	14 117	14 095	14 074	−21

资料来源：自动化数据处理组织；宏观经济顾问有限公司；使用经过许可。

ADP 国家就业形势报告作为北美 ADP 公司的一个商标和服务标记。

我前面所提，BLS 每月从 40 万个机构中搜集雇佣信息，因此必须承受极其紧张的时间底线。这是个令人沮丧的工作，因为并不是所有被调查的公司都能迅速给出回应。每月的第一个周五如期公布的雇佣数据，通常是只代表 2/3 的机构。BLS 需要花费一年以上的时间才能发布反映当月情况的最后或“真实”数据。与之相比，ADP 充足的工资数据库和私有方法使得它们能够更快地预测 BLS 的真实雇佣情况。

表中最右边一列表示非农业私企雇佣中所有分类的最新净值变化。

一般来说，有两个群体密切关注着每月的就业人数。第一个是债券交易者（和关注程度稍低的股票投资者），他们根据就业消息作出购买和出售证券的举动。他们的目的是根据不管是最初还是最后的就业数据预测经济市场的走向，并能够迅速盈利。另一个群体包括经济学家和商业管理者，他们根据就业形势报告获得对目前经济健康状况的一个理解，以及可能对未来发展的影响。他们的主要目标不是使市场突然跳水，而是领会其中的基本原则，以便推断未来几个月甚至几个季度的消费者支出、商业投资、通货膨胀和利率变化情况。ADP 报告的数据来源于记录现实工资册信

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

息的数据库。为贸易商和商业先驱们提供对劳动力市场状况一个较为真实的判断，其依据的可靠性甚至好于 BLS 的月度“初步”发布版。举例说明，如果你每月都观察非农业私企雇佣情况增长的百分比变化，ADP 和宏观经济顾问的工作人员指出他们的报告自 2001 年以来与 BLS 的最终数据的相关度为 0.88。（1.0 表示两者变化情况完全一致。）尽管我们对这种高度相关性能否在一两个完整的商业周期内继续保持不得而知，但不可否认，ADP 报告具备成为对 BLS 雇佣数据进行最准确预测的潜力（见图 1）。

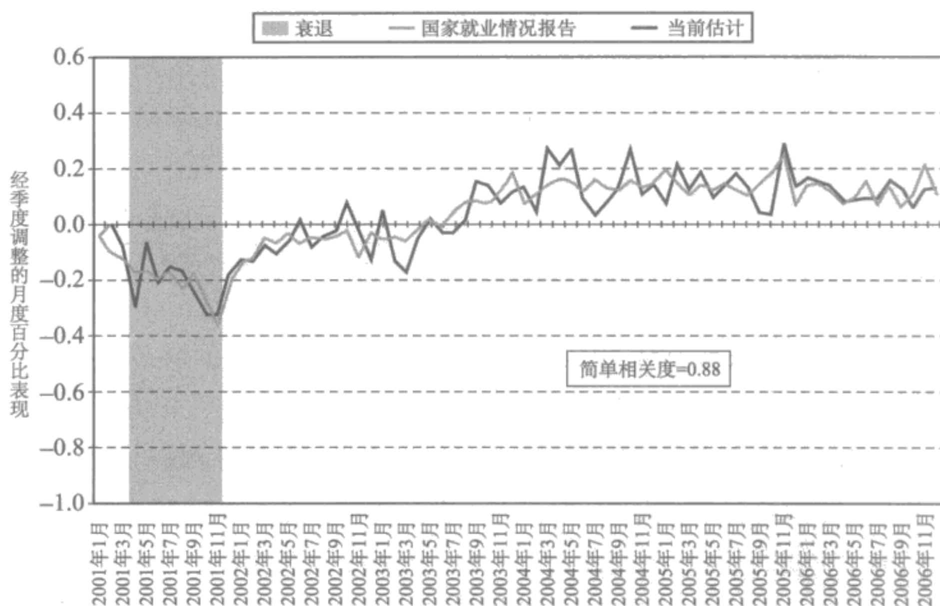


图 1　所有产业非农业私企雇佣增长情况

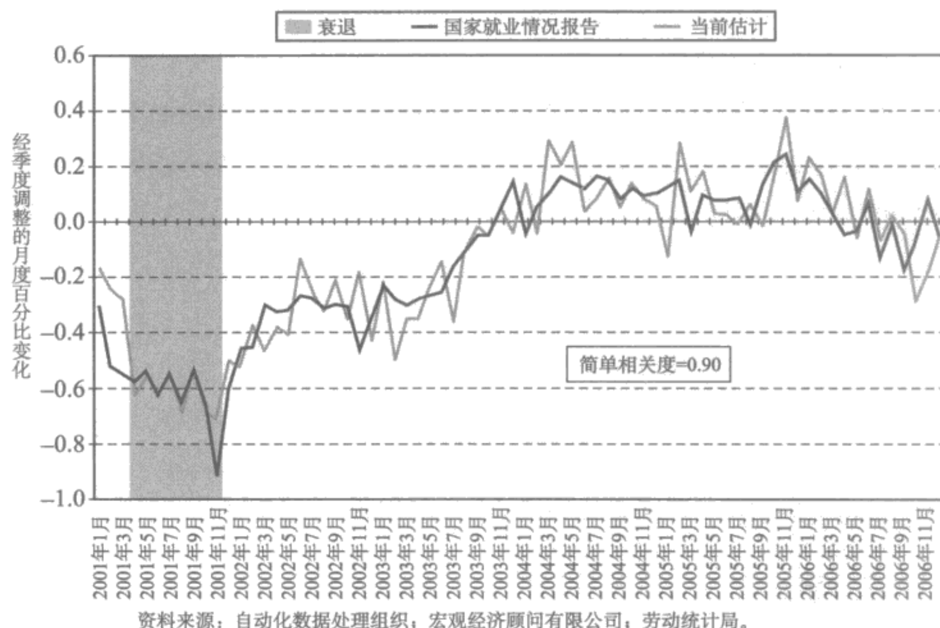
（2）商品生产和服务提供：ADP 报告将非农业私企工资总量主要划分为两类：商品生产部分和服务提供部分。随后根据公司规模（小、中、大）加以区分。以雇员人数来定义规模大小，1～49 人为小型，50～499 人为中型，499 人以上为大型。

整个部门会有什么样的预测值？首先，美国所有的商品生产部门，特别是制造业，对商业周期的盛衰比服务部门更为敏感。经济衰退和需求减弱将导致零售店、批发商和工厂的商品存货量膨胀。由于仓库和储备室堆满了未售出的微波炉、电冰箱、大屏幕电视和汽车，生产商极少有雇佣劳

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

动力方面的需求，甚至还会裁员。相反，服务业需求和提供服务的工作者很少经历这种震荡。当家庭面对经济萧条期时，他们会延迟购买贵重的消费品，但依然会支付在医生、牙医、理发师和公交等服务项目上的花费。因此，通过监控商品生产公司的雇佣活动情况，可以提前获知经济发展的动向：是衰退早期还是进入扩张阶段。

此外，由于中小型商品生产商在就业和失业方面比大型公司更为灵活，因此监控他们的就业形势变化情况对指示经济的转折点更有价值。



资料来源：自动化数据处理组织；宏观经济顾问有限公司；劳动统计局。

图 2 商品生产行业非农业私企就业增长情况

在 ADP 国家就业情况报告提供的图表中，上面这张图描述了商品生产工业（包括制造业）的月度就业情况变化的百分比。我们注意到，商品生产商的雇佣趋势有助于预测经济的产出变化。在图 2 中，ADP 绘制了该部门的工资预测值，同时还有来自 BLS 的数据，因此从 2001 年一开始，就可以对二者进行比较。在这段期间，值得我们关注的是：ADP 已经证实其与政府的统计数据间的相关度为 0.9。将来 ADP 能否维持这样一种高度相关性有待证实，但如果能够保持这种密切关系，ADP 国家就业情况报告将被视为预测劳动力市场和整体经济发展的最好蓝图。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

尽管直到最近才出现，ADP 月度报告正在导致投资团体产生波动，与 ADP 就业发布相应的债券市场发展动向主要取决于两个因素。首先是报告评估与舆论预测的差异有多大？固定收益市场中的投资者对统计差异有一种典型的恐惧，特别是对创造性就业方面的指标。就业的不确定性使得债券市场的走势极不稳定。

另一方面，同时也可能是较为重要的一点，必须在美国经济处于一定商业周期的背景下查看 ADP 评估。当经济处于衰退或疲软期时，即使是一份指示就业跃升的报告，也不可能使债券交易者动摇。因为在这个周期的这一阶段，经济发展有很多松懈之处，工资压力被暂时掩盖，结果使得债券市场保持相对稳定。但如果这份报告是在经济强盛和就业增长的情况下发布的，固定收益债券市场中的交易者将变得不安，他们担心即将到来的 BLS 就业报告是否会呈现相似的强劲发展势头。在扩张时期推迟雇佣，将给劳动力和工业来源带来压力。通常会导致联邦储备系统不可忽视的工资上涨和通货膨胀。毋庸置疑，这种情形会给债券交易带来灾难。

股　票

对就业上调的预测通常会使股票价格上涨。如果工作人数增多，家庭收入增加，意味着有更多的消费支出和更大的公司利润——这些都对股票有益。但这里需要注意的是，与债券一样，股票投资者应该知道会有这样的时候：持续有力的增长必然会使经济吃紧并出现通货膨胀。由此增加了联邦储备系统干预和调高利率的可能性，此举必然有损于股票市场的发展。

相反，如果 ADP 报告持续而准确地推测新增就业机会正在减少，将导致公司盈利萎缩。在这种情形下，投资者的典型反应就是抛售股票。

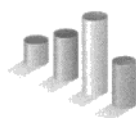
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美　元

海外交易市场的投资者已经体会到了 ADP 就业报告的重要性。报告评估将会对美国利率有什么样的影响是关注的焦点。至少，国际投资者将利用 ADP 声明使自己处于较为有利的位置，以便应和 BLS 发布的工资册就业情况。

一般来说，当非农业私企就业月均增长为 15 万或更多时，会使得美国利率保持平稳，从而美元资产是一种比较有吸引力的投资。每月低于 10 万的就业增长说明经济处于疲软或衰退时期。这种情况下海外投资者有可能作出利率下调的推断，进而导致美元贬值，特别是当投资者看到本国以外的其他更为有利的投资收益的时候。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



个人收入和支出

PERSONAL INCOME AND SPENDING

市场敏感度： 高。

含义： 计算美国人的收入、开支以及他们的储蓄。

发布新闻的互联网网址： www. bea. gov/bea/newsrel/pinewsrelease. htm

主页网址： www. bea. gov/

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；一般在报告相关月份结束后四周公布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部经济分析局。

修正： 随着完整信息的获得，要修正后续几个月的收入、支出和储蓄数据。变化幅度通常不大，年度修正通常在夏季进行（7 月或 8 月），每4～5年进行基准调整，以反映新的数据和方法变化。



为什么重要

消费者支配市场，这是一个既浅显又简单的道理。没有消费者的参与，商业活动很快就会停滞。在美国，消费者的支出是销售、进口、工厂产出、商业投资和就业增长的主要驱动力。但是，要花钱就必须有持续可靠的收入。只要收入健康快速增长，支出就不会落后；如果收入增长迟缓，消费者就会控制他们的购买。尽管其他因素，如通货膨胀、股市波动导致的家庭财富变动、不动产价值变化等也会影响消费者什么时候花多少钱，但家庭收入在长时期内依然是最重要的决定性因素。

政府把个人收入和支出报告分为三个部分：个人收入、支出以及储蓄。

个人收入

个人收入代表了家庭纳税前收到的钱数。当然，真正有意义的是去掉

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人所得税和非税支付后消费者手里还剩下多少可以支出的钱，这被称为个人可支配收入（disposable personal income，DPI）。收入本身可能来自以下几个渠道：

• 工资和薪水：即付给企业雇员的报酬。它是最主要的渠道，代表了全部收入的56%。

• 业主收入（8%）：这个奇怪的术语表示的是自营收入。既包括农业经济也包括非农业经济，如店主、从事私人诊疗的医生、独立的木匠、律师、咨询师等。

• 租金收入（0.5%）：表示人们收到的来自不动产租赁的收入（只要不是他们的主要经营活动）。

• 红利收入（4.5%）：股票持有者从公司得到的钱。

• 利息收入（9%）：投资生息证券如国库券、公司债券的收入。

• 转移支付（12.5%）：来自联邦和州政府的支付，如社会保险支付、失业救济、食品补贴。

• 其他劳动收入（9.5%）：一个综合项目，包括雇主支付的款项，如工人生活保险、健康计划、奖金等。

家庭通过出售股票、债券和不动产得到的收入被排除在个人收入之外。

个人支出，正式的说法是“个人消费支出”

对你的收入，你只有两种处理方式——花掉，或者存起来。从以往来看，普通家庭每收入1美元就花掉95美分，正是这种高水平的消费保障了2/3的经济活动。这就是个人收入报告公布时个人消费支出（personal consumption expenditures，PCE）总是占据大字标题位置的原因。作为对消费支出的测度，PCE不仅是远比零售额更全面的消费者支出指标，同时还是GDP的最大组成部分。因此，PCE的波动会引起经济周期的重大变化。

人们都把钱花在哪儿了？PCE统计中的三个大致分类很醒目：耐用品、非耐用品，以及服务。耐用品通常是昂贵的，它是指可以使用3年或更多年的产品，包括汽车、电冰箱、洗衣机，等等。由于这些产品价格昂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵、寿命长，因此占消费支出比例最小，大约为12%～14%。非耐用品通常寿命短于3年，包括的商品有食品、衣服、书籍。非耐用品采购占全部开支的30%。第三项——服务，是消费者采购内容中增长最快的部分，从20世纪60年代的40%增长到了现在的60%。服务项目包括医疗、理发、法律服务、电影、空中旅行，等等。

个人储蓄

储蓄是支付商品、服务、信用卡及贷款利息之后的剩余。从可支配收入中减掉每月的所有这些支出，剩下的部分就是储蓄，这些钱通常会留在储蓄存款、定期存款、货币市场账户、股票和债券市场中。

除了储蓄中的美元数量外，知道可支配收入中的储蓄比例也是有用的，这个比例称为个人储蓄率。例如，如果你将每100美元的可支配收入储蓄5美元，储蓄率就是5%。回忆一下20世纪60年代和70年代早期，那时的家庭相对比较节俭，保持着高于8%的储蓄率，这意味着他们获取的每100美元税后收入中，至少有8美元会存起来。但是，随着美国人几乎失去了存钱的欲望，储蓄率直线下降。1996年，储蓄率下滑到4%。2005—2006年，由于家庭支出大于收入，储蓄率下降为可怕的负值。美国人不但花掉了他们整个的工资收入，而且还借钱甚至动用之前的储蓄进行消费。消费狂们是怎么过入不敷出的生活的呢？利用表中的数据做个简单的计算便一目了然，且结果令人震惊。观察你年度内某个月的工资和薪水，并与同时期消费者的实际支出（个人消费支出）对比。1980年，工资和薪水几乎支持了80%的消费，剩下的20%则是依靠借贷及过去的储蓄。到2006年夏天，工资和薪水支持了不到65%的支出。这意味着消费者不得不借更多的钱，同时还要利用储蓄来补足收入与支出的差额。

储蓄率会无休止地下降吗？不会的。经济学家认为它最终还是会上升的。在某个点，储蓄率就会开始爬升。高额的借贷成本不仅会限制消费，还会刺激美国人进行储蓄。因为他们会从存款证（CDs）和国库券投资获得更高的回报。此外，一旦经济的疲软使人们对未来的职业安全产生怀疑，通常会刺激家庭增加储蓄以备不时之需。最后，由于未来社会保障和

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个人养老金计划的偿付能力存在不确定性，美国人被迫意识到，为了有个安逸的退休生活，他们必须更多地依靠自己的储蓄。



如何计算

为个人收入报告收集数据是一件烦人的工作。从事个人收入和开支计算的经济分析局必须从许多政府或非政府的渠道收集信息。例如，月度就业形势报告中的工资和薪水数量。转移支付，如社会保险收入、退役军人抚恤金和失业救济金来自社会保障管理局（Social Security Administration)、财政部和劳工部。股利收入是从美国人口普查局、美国国税局(IRS）的记录以及公司填的季度收入申报数据中推断出来的。利息收入以财政部的出版物和美联储的资金流动表为基础。自营所得和租金收入根据其他政府资源估计。所做的上述一切，就是为了一个个人收入！

至于个人支出数字，统计部门考察的是零售额（汽车除外)。美国在汽车上花费的数量一部分是以汽车生产厂商发布的报告为基础的。服务支出用途复杂。消费者用于空中旅行的费用由空中运输协会（Air Transport Association）提供，流向医疗保健的金额来自劳工部的就业数据。在某些情况下，例如在处理看牙和理发消费时，经济分析局唯一能依赖的资源就是简单的直线计算，即把每月用于这方面开销的自动增量加总。这也许不是消费者支出的精确算法，但这种方法通过每年的试验和应用得到了支持。不管来源如何，只要政府能得到更完整的信息，最后都会修改所有这些数字。

个人收入和个人消费支出都要进行季节调整，而且都是既以现值美元(没有针对通货膨胀进行调整）又以定值美元（消除了通货膨胀影响）表示。月度数字还要年度化，以反映如果相应的趋势持续整整一年这些指标将会有何种表现。

谈到储蓄水平，这里并没有什么奇思妙算。它就是一个残留数字：储蓄就是从个人可支配收入中减去全部消费支出后的余额。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

● 表1　个人收入及支配（月度）

（1）第一张表按照现值美元和年度化的比率记录了个人月度收入和支出。对收入的每一种贡献都列在了这里：工资和薪水、其他劳动收入（来自工作的额外福利）、业主收入（自营收入）、租金收入、红利收入以及转移支付。与最新的收入数字并列的还有前7个月的数据，这样你就可以看出数据随时间的变化。

通过研究个人收入增长，你可以洞悉未来消费支出的趋势。但是在做一般化处理时，可得小心翼翼。收入和支出之间的关系不像以前那么简单了。从20世纪90年代中期开始，对个人财富的感觉也对消费支出产生了重要影响。家庭如果看到它们的金融和不动产投资在增值，就会增加支出，这种现象被称为财富效应。例如，经济学家估计一个人的股票资产组合每增加1美元，消费者就会多支出3～6美分。其他类型的财富（如不动产）每增值1美元，支出就会增加2～4美分。当然，经济前景暗淡时，这些资产缩水，你得到的财富是负的，家庭财富的损失会引起支出的急剧减少——在个人储蓄被侵蚀时尤其如此。因此，家庭财富变化在决定消费者支出行为方面起着举足轻重的作用。

关于个人收入还要指出另外两点。工资和薪水可能会在年终被扭曲，因为公司这时要发奖金，从而会引起月收入一个短暂的波峰。其次是转移支付，如社会保障，对1月的个人收入数据会产生一个短暂的亮点，因为那时政府要增加支出以反映生活费用调整（cost-of-living adjustment，COLA）。COLA确切的增加值取决于消费者物价指数的年度变化（参见“消费者物价指数”一节）。它的计算从当年的10月持续到下一年的9月。如果通货膨胀在这12个月中上升了3%，社会救济金的领取者在紧接着的1月会发现他们支票上的钱也有相应的增加。

（2）实际个人可支配收入位于表的底部，被标记为连锁美元（chained dollars），它的增长对消费者未来的消费是个好兆头。这个数据是将月收入

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　　个人收入及支配(月度)　　单位:10 亿美元

	经过按年增长率进行的季节调整							
	2002 年	2003 年						
	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月^r	5 月^r	6 月^r	7 月^p
个人收入	**9 047.4**	**9 069.1**	**9 096.0**	**9 119.2**	**9 137.3**	**9 172.9**	**9 206.6**	**9 226.0**
工资和薪水	**5 039.5**	**5 050.9**	**5 074.1**	**5 083.4**	**5 082.5**	**5 095.7**	**5 109.9**	**5 109.4**
私人部门	4 172.2	4 175.1	4 191.9	4 198.4	4 195.6	4 206.3	4 215.5	4 218.6
产品生产部门	1 110.0	1 109.5	1 111.0	1 113.5	1 111.7	1 114.5	1 116.9	1 114.1
制造	751.8	751.3	752.7	752.9	748.9	749.1	749.5	747.0
流通部门	1 116.7	1 114.5	1 117.8	1 118.5	1 118.3	1 119.7	1 121.7	1 121.5
服务部门	1 945.5	1 951.1	1 963.1	1 966.4	1 965.6	1 972.1	1 976.9	1 982.9
政府	867.3	875.8	882.2	885.0	886.9	889.4	894.4	890.9
1 ▶ **其他劳动收入**	**634.4**	**637.0**	**639.4**	**641.1**	**642.8**	**645.2**	**646.9**	**647.8**
经过存货评估和资本损耗调整的业主收入	**774.6**	**783.3**	**782.3**	**787.7**	**794.7**	**803.2**	**814.6**	**823.6**
农业	10.2	12.3	14.4	15.9	16.1	15.5	15.6	15.5
非农业	764.4	771.0	767.9	771.7	778.7	787.7	798.9	808.2
经过资本损耗调整的个人租金收入	**127.9**	**127.5**	**126.9**	**126.2**	**121.7**	**116.0**	**110.6**	**116.4**
个人红利收入	**446.0**	**448.6**	**451.2**	**453.7**	**456.4**	**459.1**	**461.5**	**463.9**
个人利息收入	**1 083.1**	**1 079.4**	**1 075.8**	**1 072.2**	**1 076.9**	**1 081.6**	**1 086.3**	**1 086.4**
对个人的转移支付	**1 329.8**	**1 333.9**	**1 339.6**	**1 348.9**	**1 356.3**	**1 367.1**	**1 372.9**	**1 374.8**
老人、未亡人、残疾以及医疗保险福利	717.6	718.2	722.4	727.1	729.6	737.3	738.5	740.0
政府失业保险福利	63.3	60.9	61.5	63.6	64.8	65.7	67.5	67.2
其他	548.9	554.8	555.7	558.1	561.9	564.1	566.8	567.5
减:个人对社保的贡献	**388.0**	**391.6**	**393.2**	**394.0**	**394.1**	**395.1**	**396.1**	**396.3**
减:个人纳税和非税性支付	**1 092.2**	**1 070.1**	**1 078.3**	**1 083.1**	**1 083.1**	**1 085.9**	**1 089.0**	**988.1**
等于:个人可支配收入	**7 955.2**	**7 998.9**	**8 017.7**	**8 036.1**	**8 054.2**	**8 087.0**	**8 117.6**	**8 237.9**
减:个人支出	**7 704.1**	**7 707.7**	**7 705.4**	**7 769.8**	**7 776.2**	**7 815.4**	**7 863.1**	**7 922.4**
个人消费支出	7 491.2	7 493.4	7 490.3	7 553.9	7 556.8	7 592.7	7 637.2	7 696.9
3 ▶ 耐用品	915.9	866.3	845.7	871.7	894.1	899.0	907.8	927.1
非耐用品	2 162.1	2 193.3	2 203.7	2 223.3	2 193.4	2 197.5	2 215.5	2 234.3
服务	4 413.2	4 433.8	4 441.0	4 458.9	4 469.3	4 496.2	4 513.9	4 535.4
4 ▶ 个人利息支付	180.1	180.9	181.7	182.5	185.8	189.0	192.3	191.9
个人向其他国家的净转移支付	32.8	33.4	33.4	33.4	33.6	33.6	33.6	33.6
等于:个人储蓄	**251.1**	**291.2**	**312.3**	**266.4**	**278.0**	**271.6**	**254.4**	**315.5**
补遗:								
个人可支配收入:								
2 ▶ 总计(单位:10 亿美元,按 1996 年连锁美元计价)[1]	7 105.9	7 131.0	7 118.2	7 109.1	7 140.6	7 176.3	7 187.9	7 279.8
单位资本:								
现值美元	27 557	27 688	27 733	27 774	27 813	27 903	27 982	28 370
连锁(1996 年)美元	24 615	24 684	24 622	24 571	24 658	24 760	24 778	25 071
人口(单位:千人)[2]	288 682	288 893	289 098	289 335	289 579	289 828	290 096	290 370
5 ▶ **个人储蓄占个人可支配收入的百分比(%)**	**3.2**	**3.6**	**3.9**	**3.3**	**3.5**	**3.4**	**3.1**	**3.8**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

扣除税款（以及交给政府的非税支付），再对通货膨胀作出调整后得到的。它是对消费者真实购买力的最好的计算办法。这里说说为什么。假设个人可支配收入上个月增长了1%，但是一般价格水平（或通货膨胀）也增长了同样数量。在这样的情形下，人们的实际收入没有任何增长，因为价格按同一比例上涨了。因此，实际个人可支配收入增长从效果上看等于零。然而，如果收入上升了1%，而通货膨胀在那个月只增长了0.2%，实际购买力就增长了0.8%（1%－0.2%＝0.8%）。研究表明，实际个人可支配收入的变化预示着消费者的支出形式也将改变。

（3）现在来看看支出的详细内容。表的第二部分按构成描述个人支出（个人消费支出、利息支付以及个人转移支付）。有充足的理由可以认为个人消费支出（PCE）是整张表中最重要的数字。这个数字代表了个人购买耐用品、非耐用品以及服务的消耗总和。因为消费者支出占GDP的70%，支出行为的任何变化都会对经济整体产生明显影响。

（4）有时家庭花掉的比拿回家的收入要多，这就迫使家庭动用储蓄或借钱弥补差额。然而，这种行为不可能长期维持，因为到了一定时间，家庭就会耗尽储蓄或欠下太多债务，或者同时面对这两种结果。任何一种方式都会引起支出的急剧下降，阻碍经济扩张。

预警信号是什么？其中一个地雷拉线是应偿还给贷款者的利息总额。在阅读叫做个人支出流向的那一项时，你会注意到一个标记为个人应付利息的子项。（这个量值中不包括不动产贷款的贷款利息和房屋净值贷款利息，因为这两者都被当作投资支出而不是消费支出。）是否存在利息负担沉重到对未来支出构成威胁的一个点呢？肯定存在。但该点位于何处，专家们还没有达成共识。一个常用的晴雨表是建立在对负债与个人可支配收入比例关系的简单计算上的（利息支付/DPI×100）。从历史上看，利息支付占可支配收入的比例一般在2%～2.5%。如果在一个较长的时间里超过2.5%，就意味着家庭正在面临财政紧张，从而会抑制未来的支出。

（5）沿该表继续向下是个人储蓄率。这个数字非常有趣，但预测价值不大。按照定义，这里的储蓄不包括对股票、债券、不动产的评估。因此，任何在近20年内投资不动产和股票的人都可能发现尽管他们的家庭财

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

富增长了，但是这些增长的财富并没有转化为储蓄。

跟踪所有的储蓄信息有意义吗？只在储蓄变化大起大落时才有意义。向任何方向的剧烈变化都显示出家庭对未来财政的关心在增强。如果人们对收入和工作的保障更担心，储蓄就会有一个突然的上升。而且，拿去存起来的钱越多，能用在购物上的钱就越少。出于同样的原因，个人储蓄率的急剧下降也很麻烦。如果持续入不敷出，家庭就会消耗储蓄以弥补差额，那同样会给经济带来不良后果。因此，个人储蓄率无论是急剧上升还是下降，都应该进行深入调查。就其本身而言，是难以反映对经济的短期影响的。

● 表2　个人收入及支配（年度和季度）（本书未列出）

这张表与表1的分类相同，只是数据是全年和季度的。这样你就可以避免短期数字的不正常波动。

● 表5　个人收入及支配：与前期相比的变化率（月度）

表5　**个人收入及支配：与前期相比的变化率**（月度）　（%）

	经过按月增长率进行的季节调整							
	2002年	2003年						
	12月	1月	2月	3月	4月r	5月r	6月r	7月p
个人收入	**0.4**	**0.2**	**0.3**	**0.3**	**0.2**	**0.4**	**0.4**	**0.2**
工资和薪水	0.4	0.2	0.5	0.2	0	0.3	0.3	0
其他劳动收入	0.7	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.3	0.1
经过存货评估和资本损耗调整的业主收入	0.5	1.1	−0.1	0.7	0.9	1.1	1.4	1.1
经过资本损耗调整的个人租金收入	−2.1	−0.3	−0.5	−0.6	−3.6	−4.7	−4.6	5.2
个人红利收入	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6	0.5	0.5
个人利息收入	0.2	−0.3	−0.3	−0.3	0.4	0.4	0.4	0
个人转移支付	0.9	0.3	0.4	0.7	0.5	0.8	0.4	0.1
减：个人对社会保险的贡献	0.4	0.9	0.4	0.2	0	0.3	0.3	0.1
减：个人纳税和非税支付	**0.3**	**−2.0**	**0.8**	**0.4**	**0**	**0.3**	**0.3**	**−9.3**
等于：个人可支配收入	**0.5**	**0.5**	**0.2**	**0.2**	**0.2**	**0.4**	**0.4**	**1.5**
补遗：								
个人消费支出	1.1	0	0	0.8	0	0.5	0.6	0.8
6▶ 耐用品	6.8	−5.4	−2.4	3.1	2.6	0.5	1.0	2.1
非耐用品	0.6	1.4	0.5	0.9	−1.3	0.2	0.8	0.8
服务	0.2	0.5	0.2	0.4	0.2	0.6	0.4	0.5
个人可支配收入，以1996年连锁美元为基数	0.4	0.4	−0.2	−0.1	0.4	0.5	0.2	1.3

（6）表5中有一个值得特别关注的项目——耐用品支出。它由价格昂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贵、使用寿命在3年以上的消费品组成（如汽车、家用电器等）。因为价格高，又经常涉及融资，所以对消费耐用品的订购量对经济波动非常敏感。工资增长和工作稳定刺激人们购买消费耐用品，这反过来又会导致企业产量增加。然而，只要经济前景有一丁点儿麻烦，对耐用品的订购量就会直线下降。正因为如此，这一类产品是经济转折点的非常好的预报器。耐用品采购力度在衰退发生前6～12个月就开始减弱，在衰退结束、开始复苏前1～2个月又开始加强。

● 表7　按主要产品分类的实际个人消费支出（PCE）

表7　按主要产品分类的实际个人消费支出(PCE)

	经过按年增长率进行的季节调整							
	2002年	2003年						
	12月	1月	2月	3月	4月[r]	5月[r]	6月[r]	7月[p]
	10亿连锁美元(1996年)							
个人消费支出	6 691.4	6 680.3	6 649.9	6 682.5	6 699.6	6 737.7	6 762.6	6 801.7
耐用品	1 062.9	1 008.7	987.6	1 019.8	1 048.6	1 060.5	1 074.3	1 099.7
非耐用品	1 962.0	1 984.4	1 972.0	1 980.4	1 970.8	1 986.6	1 996.1	2 008.1
服务	3 708.1	3 716.2	3 714.2	3 714.2	3 718.5	3 731.2	3 736.1	3 743.9
	与前期相比的变化[单位:10亿连锁美元(1996年)]							
个人消费支出	66.1	−11.1	−30.4	32.6	17.1	38.1	24.9	39.1
耐用品	71.2	−54.2	−21.1	32.2	28.8	11.9	13.8	25.4
非耐用品	12.0	22.4	−12.4	8.4	−9.6	15.8	9.5	12.0
服务	−0.6	8.1	−2.0	0	4.3	12.7	4.9	7.8
	与前期相比的月度变化百分比[按连锁美元(1996年)计]							
个人消费支出	1.0	−0.2	−0.5	0.5	0.3	0.6	0.4	0.6
耐用品	7.2	−5.1	−2.1	3.3	2.8	1.1	1.3	2.4
7 ▶ 非耐用品	0.6	1.1	−0.6	0.4	−0.5	0.8	0.5	0.6
服务	0	0.2	−0.1	0	0.1	0.3	0.1	0.2

（7）到目前为止，所有的个人消费支出（PCE）都是以现值美元为基础的，没有经过通货膨胀调整。这张表描述的是以月度为基础的（经过通货膨胀调整的）实际支出，信息丰富，有助于预测经济增长的幅度。请记住，GDP的约2/3是实际的PCE。你必须做的就是盯住实际PCE的最近3个月的变化，这样就可以观察到这个占经济比重最大的部分是如何起作用的。它对于预测GDP在这个季度或更长的时间中的走向是一个很好的指示器。

● 表9和表11　个人消费支出物价指数

（8）当谈到经济中的通货膨胀时，大部分人最爱引用的是消费者物价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数（CPI）。但是越来越多的经济学家和政策制定者，包括美联储，相信经济中消费者通货膨胀的最好度量工具是 PCE 物价指数。这个指标还被用来把个人支出从（未经通货膨胀调整的）现值美元转化为（经过通货膨胀调整的）定值美元。然而，大多数投资者和企业经理仍然偏好 CPI，因为这确实是一个优秀的指标。归根结底，这两种通货膨胀处理方法并没有什么差别。之所以把 PCE 物价指数提出来，根本原因在于美联储是根据这一指标来确定利率政策的。

表 9　个人消费支出物价指数：与前期相比的变化幅度和变化率（月度）

	季节调整后							
	2002 年	2003 年						
	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月[r]	5 月[r]	6 月[r]	7 月[p]
	链形物价指数（1996 年=100）							
个人消费支出	111.95	112.17	112.64	113.04	112.80	112.69	112.94	113.16
耐用品	86.14	85.86	85.60	85.46	85.24	84.74	84.47	84.28
非耐用品	110.19	110.53	111.74	112.26	111.30	110.62	110.99	111.26
服务	119.02	119.31	119.57	120.05	120.19	120.51	120.82	121.14
补遗：								
个人消费支出减食品和能源	111.42	111.47	111.52	111.64	111.71	111.76	111.92	112.17
	与前期相比价格指数的变化百分比（月度）							
8 ▶ 个人消费支出	0.1	0.2	0.4	0.4	−0.2	−0.1	0.2	0.2
耐用品	−0.4	−0.3	−0.3	−0.2	−0.3	−0.6	−0.3	−0.2
非耐用品	−0.1	0.3	1.1	0.5	−0.9	−0.6	0.3	0.2
服务	0.3	0.2	0.2	0.4	0.1	0.3	0.3	0.3
补遗：								
个人消费支出减食品和能源	0.1	0	0	0.1	0.1	0	0.1	0.2

表 11　按链形物价指数计算的个人消费支出与上年同月相比的变化率

	2002 年	2003 年						
	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月[r]	5 月[r]	6 月[r]	7 月[p]
9 ▶ 个人消费支出	2.0	2.1	2.3	2.4	1.7	1.7	1.8	1.8
耐用品	−3.1	−3.1	−2.5	−2.4	−2.5	−3.1	−3.1	−3.1
非耐用品	2.3	2.3	3.0	2.9	1.0	1.0	1.3	1.5
服务	3.0	3.0	2.9	3.2	3.0	3.0	3.0	3.0
补遗：								
个人消费支出减食品和能源	1.7	1.6	1.4	1.5	1.3	1.2	1.2	1.4

（9）这张表包含了以 PCE 物价指数为基础的月通货膨胀的跨年度变化。平均来看，PCE 价格通货膨胀指数往往比 CPI 低 0.3 个百分点。其原

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因在于两种测算方法建立在不同的假设前提上。大标题上的 CPI 没有考虑到消费者购买替代产品的可能性，即使这样做对他们是有利的。如果牛肉太贵了，一个人可以改吃便宜一点的鸡肉。CPI 没有将这样的购买习惯纳入考虑范围。它会继续跟踪牛肉价格，尽管人们已经改变了吃东西的习惯。从另一方面来看，PCE 物价指数允许替代，因此它计算出来的通货膨胀率一般比 CPI 要低。



市场影响

一般而言，金融市场对像个人收入报告这样的经济指标反应很冷淡。在它公布时——就当月而言相当迟——投资者已经从就业形势报告和零售额数据中获得了关于个人收入和支出的一些信息。但是，报告中的核心 PCE 物价指数却甚得财经经理和政策制定者的青睐。美联储公开表明，希望这个重要的通货膨胀指标每年的上升比例在 1～2 个百分点之间。高于或低于这个范围，就会对利率政策产生实质性的影响。如果个人收入报告对通货膨胀的衡量不重要，那么投资界对此的关注也就会很冷淡了。

债　券

固定收益的债券投资者希望看到无论收入还是支出都没有什么增长。任何证实经济疲软的数据都有望提高债券价格、降低收益。相反，个人收入尤其是个人消费的加速增长会刺激交易者，因为它意味着未来经济的快速增长和较高的通货膨胀率，这会迫使美联储提高短期利率。因此，家庭支出出乎意料的上升将引起固定收益债券市场上的抛售行为，导致价格下跌，收益率上升。

股　票

我们可以想见股票市场上的投资者与他们在债券市场的同行相比会有所不同。较高的个人收入和支出在股票市场更受欢迎，因为能给经济增添新的活力，充实公司利润。这种情形比软弱无力的收入增长和疲软的支出

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

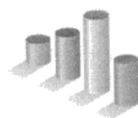
势头要好得多，因为后者预示着经济将苦苦挣扎而公司利润微薄。

当然，这里有必要提醒一下：如果数据显示个人消费增长时经济已经达到或接近最高速度，人们就会提高对通货膨胀加速、利率上升的预期，股票投资者就会逃离市场，因为无论是股票还是债券投资者，对这种趋势都是深恶痛绝的。

美　元

外汇市场的投资者肯定会对个人收入和支出做出反应。两个指标的增长对美元而言是好兆头。消费需求高会进一步促进增长，加大利率提升压力。这使得美元对外汇投资者更具有吸引力，在投资美元的回报率高于其他货币时更是如此。比期望弱的消费支出报告预示着较低的利率，这通常是美元熊市的征兆。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



零售额

RETAIL SALES

市场敏感度： 高。

含义： 当月在消费者支出方面的第一份报告；可能出乎人们意料。

发布新闻的互联网网址： www.census.gov/svsd/www/advtable.html

主页网址： www.census.gov

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；在相关月份结束后的第二周可以得到。

频率： 每月一次。

来源： 商务部普查局。

修正： 从月到月的修正幅度较大。每次发布的数据都包含了对前两个月数据的广泛修正，以反映更充分的信息。基准调整在每年的 3 月公布，可能回溯 3 年或更长时间。



为什么重要

取走桌子的三条腿，瞧，它不再像张桌子了。如果你把美国经济想象成一张桌子，而消费者支出是它的三条腿，你就会理解为什么投资界对任何能帮助他们洞察购买者心态和行为的指标都会给予超乎寻常的关注。消费者支出构成了全部经济活动的 70%，而销售额又在其中占了 1/3 的比重。只要消费者让收款机响个不停，就是经济整体增长和繁荣的信号。为了监测支出，普查局每月都要访问数千家零售商，调查它们的最新销售数字。相应地，投资者和经济学家把零售额报告看作反映消费者支出模式变化的最好的指标之一。这个数字出乎意料的变化可以引起股票价格的波动。

但是零售额指标也有一些缺点。它只能反映花在商品上的支出，例如在商店、汽车销售商、加油站、食品服务提供商（如饭店那些地方）看到的支出。至于航空旅行、口腔护理、理发、保险、看电影等方面，这份报

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

告什么也没有说。然而，服务业消耗了全部个人支出的2/3。此外，零售额只以名义美元度量，意味着未经通货膨胀调整。这就让我们难以确定消费者花更多的钱是买了更多的实际商品还是仅仅贴补了价格上涨。最后，作为领先指标，第一次公布的消费者零售额显得变化不定，因而容易造成误导。令人司空见惯的是，政府经常在某个月报告零售额下降了，经过修正以后又变成了上升。

虽然如此，政府在让这一经济指标更适应现代需要方面取得了一些进步。例如，零售额报告现在覆盖了通过互联网的购物，但是在发布时并没有按照在线销售的数字对其进行分类。要想知道消费者通过互联网购买了多少东西，得去查阅商务部季度电子商务报告（参见下一节“电子商务零售额”）。



如何计算

调查表随机发给全国5 000家大大小小的零售商。这些企业在月度结束后3天左右收到调查表，估计可在一个星期左右的时间里作出答复。但是，能及时寄回调查表的零售商不到50%。在这种情形下，政府仍然要综合这些数据，准备先期零售额报告——该月三份报告中的第一份。这份先期报告以快速而又粗浅的方式评估消费者支出的结构变化。在接下来的时间里再对另外8 000家零售商进行抽查，并在此基础上构造一张更完整的图像，描绘消费者正在做什么。调查结果导致对统计的第一次修改，这称为第一次修正。四个星期之后，公布根据所有反馈数据做了进一步修正的最后一版报告。一般情况下有13 000家企业接受调查，70%～75%的企业会给出反馈。

在计算金额时，要从零售总收入中减去顾客退货及回扣。营业税、特许权税、商场信用卡支付的金融费用也要扣除。

报告中的总金额没有经过年度化，你看到的都是在指定的月份消费者花费在购买商品上的数量。但是，应该对零售额进行季节调整，比如，那个月有多少假日，冬天一般会对零售额产生什么影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表：关于未来经济走向的线索

过分依赖基于零售额的预先估计是有风险的，因为这些数字赖以建立的样本太小。通过监测3个月的移动平均或把最近3个月的数据与去年同期3个月的数据进行比较，可以更准确地把握消费者支出模式的潜在趋势。

● **表2　月度商品零售和食品服务预先估计销售额的变化率，按部门分类**

表2　月度商品零售和食品服务预先估计销售额的变化率，按部门分类
（按季节变化、假日、交易日差别进行了调整，但没有进行价格调整）

	NAICS代码	部门	变化率（%） 2007年1月（根据……） 2006年12月(p)	2007年1月（根据……） 2006年1月(r)	2006年12月（初步得自……） 2006年11月(r)	2006年12月（初步得自……） 2005年12月(r)	2006年11月—2007年1月 2006年8月—2006年10月	2006年11月—2007年1月 2005年11月—2006年1月
1▶		零售和食品服务，总计	0.0	2.3	1.2	5.7	0.9	4.1
2▶		总计（不包括机动车辆及零部件）零售	0.3	3.4	1.3	6.0	0.9	4.6
		零售	0.1	2.0	1.0	5.3	0.7	3.8
	441	机动车辆及零部件交易商	−1.3	−1.7	1.0	4.7	0.8	2.4
	4411，4412	汽车及其他机动车辆交易商	−1.2	−1.4	1.0	5.1	1.0	2.8
	442	家具店	0.8	−0.2	0.0	4.9	−0.8	2.9
	443	电子和家用电器	−1.2	3.5	1.8	12.6	5.9	8.0
	444	建筑材料、园林设备及物料交易商	0.8	−3.1	0.7	2.5	0.2	0.2
	445	食品和饮料店	0.7	6.3	0.6	5.5	1.8	5.7
	4451	杂货店	0.6	6.0	0.7	4.8	1.7	5.1
	446	保健及个人护理商店	0.6	8.1	0.2	8.2	1.9	8.3
3▶	447	加油站	−0.7	−2.9	3.6	3.6	−2.1	−0.3
	448	服装及服装配饰商店	1.0	4.6	1.1	6.1	0.3	5.1
	451	运动商品、业余爱好物品、书及音乐商店	0.5	−3.1	−0.5	2.5	−2.3	0.9
	452	日用商品店	1.3	5.6	1.2	5.8	2.0	5.1
	4521	百货商店（不包括激光唱片）	1.4	0.3	0.5	−0.1	1.0	−0.5
	453	其他商店零售商	−1.1	1.9	0.4	8.9	0.9	5.6
4▶	454	无店铺零售商	0.5	8.4	−0.7	5.9	0.0	7.5
	722	食品服务和饮吧	−0.7	5.3	3.1	9.4	2.1	7.0

▲ 5

（1）最近几个星期人们从零售商那里买得多了还是少了？答案可能很有启发性意义。消费者支出行为的变化能让我们很好地洞悉美国家庭的现代心态。这一栏记录购物者在最近两个月中的每个月以及最后12个月零售

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

支出的变化率。应当牢记的是所有这些数字都是以名义美元计算的，没有经过通货膨胀调整。因为经济效果是用实际（即经过通货膨胀调整的）增长率来度量的，我们必须知道商品零售的真实的数量增长。方法之一是从零售额的月度和年度变化率中减去消费者价格的对应变化率，结果我们可以得到关于实际零售额的一个很好的近似。例如，最后12个月零售额增长了6%，同一时期用消费者物价指数衡量的通货膨胀上升了3%，那就可以认为消费者在去年一年实际上多购买了3%的产品，而另外3%的零售额增长率被价格上涨消耗掉了。

这一节不仅让你对零售商的表现有所认识，还让你能够预计未来的GDP增长。零售额用于计算个人消费支出（参见“个人收入和支出”一节），后者是计算全国GDP的最重要的组成部分。事实上，实际GDP的变化与实际零售额的变化息息相关。

(2) 零售额中大约25%的钱花在了购买机动车辆和与汽车相关的产品上。但汽车部分在不同的月份之间波动非常大，可能会扭曲呈现在我们面前的零售画面。为纠正这一偏差，报告中分出了一行［“总计（不包括机动车辆及零部件）”］，政府在这里剥离了汽车支出部分，以便让人们更容易看出消费者支出的潜在趋势。

(3) 地区性的政治事件和国内炼油能力可能会极大地影响司机的汽油支出，因此聪明的做法是同时监测这类支出，了解它对总零售额的影响。例如，如果是汽油价格波动引起的，那么消费者支出的上涨不一定指示了经济的健康增长。实际上，在较长的时间内，高的汽油价格会抑制在其他零售部门的支出。

(4) 传统的店铺购买曾一度主宰了全部的零售额市场。但是除了去商店或购物中心，消费者还可通过其他渠道购买商品。表中所列出的无店铺零售商一项则统计了美国人通过其他渠道——如邮购目录、网络、上门推销、自动售货机及电话（通过观看电视购物节目或有线购物网后）所购买的商品量。虽然这个数据只占零售总额很小的一部分，但是考虑到驱车购买所产生的汽油成本及在线购物数额的增长，我们可以推测，在不久的将来，无店铺零售商所占的比重会增加，并且在零售产业中扮演更重要的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

角色。

(5) 这张表还揭示了在零售额变化中由消费者主导的各部门的表现。通过考察个别生产厂商的绩效，可以看出在上一期哪个部门收益最多，是否存在一两个部门对零售额的升降起主导作用。



市场影响

尽管不可靠，零售额先期报告还是能搅动金融市场。

债　券

当购物者在商店中悠闲购物时，固定收益市场上的短期资本经营者反而会绷紧全身的神经。零售额上升意味着消费者购买欲旺盛。这会促进经济增长，其结果可能降低债券价格，提高收益。一份乏软无力的零售额报告能为债券的价格上涨提供契机。

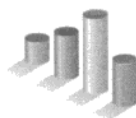
股　票

股票市场的参与者密切关注经济中消费部门的活动。零售额的正常增长增加了公司的收入和利润，两者对股价都有积极效应。但是，如果零售额没什么变化，那人们就会问消费者下面要干什么，企业利润能否持久。这些不确定因素造成了股价下行压力。

美　元

货币市场上的玩家发现零售额是一个分析起来很棘手的指标。外国人宁愿看到美国人购物欲旺盛，因为这会促使利率上升（这对美元是利好信息），但一个过大的零售额数字同样可以给美元招来麻烦，因为这些商品中很多是进口的。基于美国已经存在巨大贸易逆差这一事实，进口增长提高了对支付外国商品的非美元货币的需求——这实际上将挫伤美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



电子商务零售额

E-COMMERCE RETAIL SALES

市场敏感度： 低。

含义： 通过互联网购买商品的零售额。

发布新闻的互联网网址： www. census. gov/mrts/www/ecomm. html

主页网址： www. census. gov

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；在数据所对应的季度结束后七周发布。

频率： 每季度一次。

来源： 商务部普查局。

修正： 每一份报告都伴随着对前一个季度的修正。



为什么重要

2000 年华尔街互联网泡沫的破灭吞噬了很多投资者的财产。但是，那些认为 dot-com 的崩溃同样会吓跑网上购物者的想法却是错误的。由于 PC 机越来越便宜，而且功能越来越强大，以及无线高速宽带的普及，美国人发现网上购物是更有效率、更有价值的体验。不必担心交通堵塞、红灯、对停车场上停车位的争抢，你在办公室或家中就可以进行网上比较并购买商品，而且很多商家都提供免费送货服务。政府从 1999 年就开始跟踪网上零售额，所获得的数据表明互联网购物一直在稳步上升，金额占消费者财富的比例也越来越大。

但是也存在损失风险。消费者在网上购物时提供了大量个人信息，因此担心身份信息被供货商误用甚至遭窃。随着更为复杂的保护敏感数据的安全软件的应用以及法律对于网上零售商使用个人记录的严格限制，这种顾虑会渐渐消退。

虽然普查局的主要月度零售报告已经包含了电子商务的内容，但政府并没有对这些数据进行分类。barnesandnoble. com 网站在计算销售额时区

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分了普通商品和巴诺书店（Barnes & Noble Bookstore）的销售。纯粹网上商店的销售额和其他非商店型如邮购公司之类的销售额混在一起。

在季度电子商务销售报告中会有在线购物的细节。有一点应当心中有数：这份报告并没有覆盖所有的网上销售额。就像月度零售交易数据排除了服务项（如旅游中介和金融服务）一样，电子商务报告也把这些数据排除在外。

除了普查局之外，知道另外一些偶尔提供免费互联网商务报告的私人组织也是有用的。这些公司有：

- Forrester Research（www. forrester. com）；
- comScore Networks（www. comscore. com）；
- Nielsen/Netratings（www. nielsen-netratings. com）。



如何计算

普查局根据为普通月度零售交易报告准备的同一份月度抽样调查估算网上交易额。大约要求 11 000 家零售商单算出电子商务销售额。按照定义，只有当顾客从网上发布订单时，才能看作电子商务销售。并不一定要求他们实际也通过互联网支付。如果他们通过私人账户邮汇网上购物款，也视为电子商务交易。网上拍卖也归入电子商务，但只计算拍卖的佣金和手续费，不包括拍卖品的价值。



表：关于未来经济走向的线索

● 表 1　美国季度零售额估计：零售总额和电子商务零售额

电子商务销售额预计将成为零售业的一个重要里程碑。快速浏览一下该表你就能知道为什么。通过比较零售总额和电子商务零售额，能清晰地看出网上销售占总销售的份额在不断增长。虽然电子商务目前在总销售额中还只占一小部分，但它的增长在最近 5～10 年会明显加快，并成为反映消费者支出趋势的一个重要指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　　美国季度零售额估计：零售总额和电子商务零售额[1]
（数据单位为百万美元，未经季节、假日和交易日差别调整）

期间	零售额		电子商务零售额与零售总额之比	季度变化率（%）		年度变化率（%）	
	零售总额	电子商务[1]零售额		零售总额	电子商务零售额	零售总额	电子商务零售额
经调整[2]							
2006 年第四季度(p)	990 835	29 286	3.0	−0.2	6.3	4.6	24.6
2006 年第三季度(r)	992 603	27 544	2.8	0.8	4.7	5.3	21.1
2006 年第二季度	984 548	26 304	2.7	0.8	4.4	6.5	22.8
2006 年第一季度	976 652	25 190	2.6	3.1	7.2	8.2	25.2
2005 年第四季度(r)	946 903	23 506	2.5	0.4	3.3	6.2	22.8
未经调整							
2006 年第四季度(p)	1 034 272	33 854	3.3	4.1	32.2	4.0	25.0
2006 年第三季度(r)	993 749	25 608	2.6	−0.8	3.4	4.8	20.4
2006 年第二季度	1 002 064	24 758	2.5	10.5	1.0	6.9	22.9
2006 年第一季度	906 635	24 509	2.7	−8.8	−9.5	8.0	25.5
2005 年第四季度	994 452	27 080	2.7	4.9	27.3	6.0	23.1



市场影响

债　券

这份报告对固定收益市场没有冲击。

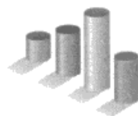
股　票

一般来说，电子商务销售额的信息在股票市场上不会引起明显反应。互联网购物在总销售额中还只占很小的比例，然而，由此认为它的发布不重要则会犯错误。随着电子商务销售额总量的增长，这份报告的影响力估计也会增加，对技术权重较大的像纳斯达克这样的股票指数来说更是如此。

美　元

看不出货币交易者对电子商务销售额有什么反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



连锁店周度销售额

WEEKLY CHAIN-STORE SALES

市场敏感度： 中。



连锁店周度销售额速报

含义： 周度销售额以较大的百货公司为跟踪统计对象。

发布新闻的互联网网址： www.chainstoreage.com/csa/industrydata/pdfs/weeklysales.pdf

主页网址： www.chainstoreage.com

发布时间： 上午7点45分（美国东部时间）；周度调查在每星期二发布，覆盖上周截止到星期六的数据。

频率： 每周一次。

来源： 国际购物中心协会/瑞银集团。

修正： 周度数据不作修正。月度会发布一套更为完整的统计数据，这其中可能作一些修正。



约翰逊红皮书平均指数

含义： 快速反映主要百货商店和连锁店的周度销售额。

发布新闻的互联网网址： 不提供免费访问。只有付费客户才能获得数据。需要浏览有关连锁店销售额的最新新闻报道。

主页网址： www.redbookresearch.com

发布时间： 上午8点40分（美国东部时间）；周度调查在每星期二发布，覆盖上周截止到星期六的数据。月度调查在下个月的第一个星期四发布。

频率： 每周一次。

来源： 红皮书研究所。

修正： 周度数据不作修正。当数据更充足时，在红皮书所发布的月度报告中会作一些修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



为什么重要

需要及时掌握刚过去的几天中消费者支出的反馈信息吗？谁能忽视购物者在经济中的重要地位？两份彼此竞争的报告试图提供对消费者在连锁店中购物活动的实时评估。一份是约翰逊红皮书平均指数，由约翰逊研究所编制。另一份是由国际购物中心协会和一家全球性的金融服务公司瑞银集团联合编制的叫做 ICSC-UBS 连锁店周度销售额速报的指数。两份报告采取了类似的消费者采购调查的方法。它们每周与百货商店和折扣连锁店联系，以便对销售业绩作出快速评估。两份报告都在每周二发布，所包含的数据都截止到上周六。两家还都发表连锁店月度销售数据。两个调查考察的都是具有可比性的商店销售，这意味着被调查覆盖到的商店至少要开张一年以上。两个调查的区别在于反映在结果中的商店数量以及精确方法不同。

浮在表面的一个问题是这些连锁店调查和政府月度零售额报告有什么不同。答案是它们非常不同。普查局发布的零售额代表着一个广泛的零售商样本空间，其中既有大商店，又有小商店。而连锁店的调查结果基于那些在全国有许多分店，如梅西（Macy's）、西尔斯（Sears）、沃尔玛（Wal-Mart）、塔吉特（Target）这样的百货商店的采购活动。第二点要考虑的是投资者急切地等待消费支出的最新消息，而百货商店只占全部家庭销售支出的 10%。人们将更多的钱投在了汽车、度假、娱乐、保健、食品以及其他一大堆商品和服务上。因此，连锁店销售额尽管是反映当前购物趋势的一个非常好的度量工具，却不是消费者未来支出趋势的一个有效的指示器。然而，投资者和经济学家还是喜欢跟踪连锁店销售额系列，因为没有多少报告对经济活动的描述能如此及时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何计算

国际购物中心协会和瑞银集团（ICSC-UBS）

这份周度报告于1994年问世，它仅仅基于两家大百货商店沃尔玛和塔吉特的硬销售额，并根据由此得到的信息来推断大约80家连锁店的销售活动。然后ICSC-UBS编制出一个反映上周以及与一年前水平相比较的销售额变化。由于经过了季节调整，因此可以进行各周之间的比较分析，但年度之间的比较更为可靠。

与周度报告不同，月度连锁店销售额调查完全由国际购物中心协会完成（不与UBS合作），以近80家企业的硬销售额为基础，包括盖普（Gap）和阿贝克隆比和费奇（Abercrombie & Fitch）这样的专业连锁店。由于覆盖面广，月度连锁店数据可以作为未来政府系列的非汽车销售额的一个粗略的先行指标。月度销售额的第一批数字是初步的，因为一些零售商还没有公布它们的数据。但是在一个月之后，ICSC在更完整的数据基础上编制出最后数据。

约翰逊红皮书平均指数

约翰逊红皮书平均指数通过与一批（准确数字没有透露）普通商品大零售店的联系监测每周的销售额变化趋势。例如，通过与沃尔玛的接触，红皮书不仅能获得沃尔玛主要品牌店的销售额信息，还能获得其附属的像山姆俱乐部（Sam's Club）这样的折扣连锁店的销售信息。约翰逊红皮书平均数指数所联系的零售商年度销售额总计在2 500亿美元以上。利用手中的数据，红皮书编制出按销售额加权的平均指数，并出版两份报告。一份是每周一期的，主要用于年度比较。尽管它可以监测不同周度的销售业绩，但由于数字没有经过季度调整，无法就这一系列的波动作出任何有意义的比较。

月度数字是经过了季度调整的，这样在不同年份之间的月度比较就更有意义。然而即使是月度指数也有一些波动，尤其在一些关键季节更明

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

显，如 8 月出现返校购物高峰，而 12 月则是假期购物高峰。大部分投资者关注周度数字，因为它及时，有助于尽早得知消费者的购物心态。那些追踪月度报告的人对零售商的金融状况更感兴趣，以寻找购买股票的时机，他们对作为广泛的经济指标的价值不感兴趣。



表：关于未来经济走向的线索

- **ICSC-UBS 连锁店周度销售额速报（本书未列出）**

（1）这张图可以让你了解每周的销售额沿着 16 周的移动平均趋势线的表现。

（2）这张表列出了最新一周的销售活动结果，以及与上一周及一年前同期业绩的比较。

- **约翰逊平均指数**

调查报告和图表只提供给客户。其他人可以在新闻中查找红皮书数据。



市场影响

债　券

固定收益市场的参与者偶尔会关注红皮书的 ICSC-UBS 连锁店销售额报告，因为它们是消费者支出行为的一个很好的风向标。如果你知道消费者在商业街上做什么，就能知道他们的花钱偏好。鉴于这些数据所包含的经济和通货膨胀含义，百货商店销售额上升会让债券投资者担心。在缺少金融消息刺激的日子，这样的报告可能会压低债券价格，引起收益率急剧上升。然而，交易者通常会把目光投向更重要的经济或政治新闻，而只把连锁店销售额报告作为背景资料。

股　票

股票投资者比债券市场的同行更关注月度连锁店销售额数字。周度和

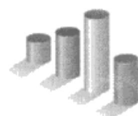
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月度数字基本上可以为零售业确定一个整体基调。连锁店销售额的健康增长将产生较大的公司利润，这通常可以解释为股票价格走高。其次，这些统计数据可以让人们观察到哪些零售商状况良好，哪些在恶化，从而让那些投资于零售业的人做出相应的换股决定。

美　元

货币市场对连锁店销售额没有反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消费者未偿付信贷

CONSUMER CREDIT OUTSTANDING

市场敏感度： 低。

含义： 跟踪消费者未偿付信贷的月度变化。

发布新闻的互联网网址： www.federalreserve.gov/releases/g19

主页网址： www.federalreserve.gov

发布时间： 下午3点整（美国东部时间）；大约在被报道的月份结束后5～6周发布。

频率： 每月一次。

来源： 美联储。

修正： 不同月份之间变动很大。



为什么重要

消费者未偿付信贷指标的公布只会让投资界打一个呵欠而已。原因之一是，它太慢了，直到事情过去两个月后才姗姗来迟，此时其他许多关于消费者支出的报告都已经出来了。更有甚者，该报告是在下午的中间时段发布的，正值交易者准备结束当天的交易指令之时。因此，如果这些投资者觉得消费者信贷新闻很难让他们兴奋，也不足为奇。然而，忽视该报告则是一个错误，因为它为我们理解消费者的状况和经济的未来轨迹提供了很多有用的信息。

按照定义，消费者未偿付信贷是指任何没有不动产担保的个人债务。我们谈的债务基本上可以分为两类。其中一类是大部分人都很熟悉的循环贷款，包括银行、零售店、汽油公司发行的信用卡。无论你的信用卡是一次性支付平衡而不产生利息费用，还是将支付过程伴随着金融费用延续几个月，都算作循环信用。但是，信用卡使用只占全部未偿付信贷的40%。其他都是非循环信用，包括为购买汽车、船舶、活动房屋或为度假、装修房屋、教育等融资的直接贷款，还包括现有债务的再融资。消费者未偿付

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

信贷不包括任何不动产抵押贷款，因此房屋抵押和住房净值贷款不列入考虑之中。机动车辆租赁也被排除在外。

如果某个月消费者的未偿付信贷增加，就意味着家庭借入的比已经偿还的要多，反映出较大的消费者开支。当家庭对就业和收入有安全感时，他们借新的债务时就会觉得心安理得。从另一方面来看，如果经济形势恶化，人们在借债时就会更加小心。从历史数据来看，消费者借债和支出倾向于同升同降。但由于其他一些因素如价格、收入的暂时损失、消费者信心水平变化的影响，短期的个人收入可能会剧烈波动。

然而，这份报告漏掉了一个重要的信息。有多少新的信贷延伸到消费者那里，或者已偿付信贷是多少，美联储都没有给出明确的数量，它只公布债务变化额。这就把疑惑留给了分析人员：未偿付信贷的月度变化的原因到底是人们借了更多的债务，还是削减了偿还额，还是两者都有。比如，若未偿付信贷的数量在一个月中从 1 000 亿美元增加到 1 030 亿美元，则净增长 30 亿美元。但是我们并不清楚人们是没有归还早期信贷而又多借了 30 亿美元呢，还是在当月借了 150 亿美元但同时又归还了 120 亿美元的早期信贷，因此同样产生了 30 亿美元的净变化。这个严重的数据疏漏让分析家们无法对未来的支出格局作出任何可靠的结论。

还有另外一个因素使得消费者未偿付信贷难以成为家庭支出的领先指标，即消费者宁愿使用信用卡只是因为它比携带现金方便。如果信用卡用户每月结算平衡，那么他们所做的只不过是用信用替代现金。表现在数据上，这可能登记为循环信用的临时性增长，但并不一定导致支出增长。



如何计算

为了编制消费者未偿付信贷金额，美联储需要从银行、金融机构、储蓄贷款协会（S&Ls）、信用联盟（credit unions），以及其他借贷机构获取数据。得到的数据要进行汇总和季节调整。金额没有经过年度化，代表了月末的实际未偿付余额。对消费者未偿付债务所做出的修改可能是实质性的，因此使用初始数据时应当小心谨慎。为了发现信贷的真实变动节奏，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

最好把数据放在3～6个月的框架中来考察。

表：关于未来经济走向的线索

● 表G.19 消费者未偿付信贷

（1）这一行列出的是最后几个月、几个季度、几年期末消费者未偿付信贷（以美元计算）的总额。它的下边分列出两组数据：循环和非循环债务。

有两点需要说明。消费者信贷增长对经济可能有正面效应也可能有负面效应。我们已经提到借贷的显著扩张能够导致更大的开支，因而会刺激经济活动。另一方面，如果家庭相对于其收入增长而言借了太多的债务，就将大幅削减开支，并用未来收入的更大一部分支付这些膨胀的债务，支出的这一变化将降低销售额，延缓经济发展。问题于是变成了债务高到什么水平才会导致家庭财政紧张。专家们对此意见不一。通过比较消费者未偿付信贷总额和当月经过了年度化处理的个人收入（参见“个人收入和支出”一节），可以发现麻烦的端倪。自20世纪60年代以来，消费者未偿付信贷占个人收入的比重基本上在14%～18%之间变动。但是到2001年出现经济衰退时，它跃升到21%。总体上看，当该比例超过20%时，信用卡犯罪上升，这可以视为一种警告，即家庭正在为债务重负而挣扎。

如果利率走高或失业率上升时家庭债务居高不下，经济形势可能非常严峻。由于借贷成本高，收入前景不确定，消费者此时不愿购买汽车、船舶等昂贵物品，非循环信用贷款申请数量将迅速下滑。然而这里有一个有趣且蹊跷的现象：循环信用即使在这样的不确定情形下也极有可能居高不下。为什么会这样呢？因为即使面临经济条件恶化的威胁，消费者也不愿意降低生活水平。自由自在的活动，如出去吃饭、周末旅游、逛商业街、看电影等，要突然控制起来不太容易。这些活动大多数是靠循环信贷支付的。另外，家庭不可能不为必需品支出，如使用移动电话、药品、食物等。因此，在面临经济或财政压力的早期，极有可能出现非循环信贷急剧下降，而循环信贷下降缓慢或根本不下降的情况。

（2）表的这一部分作了年度化处理，让你可以快速跨期比较债务是在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

G. 19

美联储统计公报
消费信贷

2003 年 12 月　　　　下午 3 点公布(东部时间,2004 年 2 月 6 日)

2003 年消费者信贷年增长 5.25%,第四季度消费者信贷增长率为 3.75%,低于第三季度的 6.25%的增长率。12 月,消费者信贷以 4%的年率增长。

消费者未偿付信贷(经季节调整)[1]

							2002 年	2003 年						
		1999 年	2000 年	2001 年	2002 年	2003 年[p]	第四季度	第一季度[r]	第二季度[r]	第三季度[r]	第四季度[p]	10 月[r]	11 月[r]	12 月[p]
	按每年计算的变化率[2,3]													
2▶	总计	8.0	10.7	8.1	4.4	5.2	1.3	4.3	6.2	6.2	3.7	5.9	1.1	3.9
	循环	4.9	11.6	6.8	1.8	3.6	−2.6	4.5	2.7	4.2	2.8	5.2	0.6	2.6
	非循环[4]	10.1	10.2	8.9	6.1	6.2	3.8	4.2	8.3	7.5	4.2	6.4	1.4	4.7
	数量:10 亿美元													
1▶	总计	1 512.8	1 686.2	1 822.2	1 902.7	2 001.7	1 902.7	1 923.2	1 953.0	1 983.5	2 001.7	1 993.3	1 995.1	2 001.7
	循环	590.5	658.9	703.9	716.7	742.5	716.7	724.8	729.7	737.3	742.5	740.5	740.9	742.5
	非循环[4]	922.3	1 027.4	1 118.3	1 186.0	1 259.2	1 186.0	1 198.4	1 223.3	1 246.1	1 259.2	1 252.8	1 254.2	1 259.2
	商业银行和金融企业信贷期限百分比(特别提到的除外,未经季节调整)													
	机构,期限,贷款类型													
	商业银行													
	利率													
	48 个月新车贷款	8.44	9.34	8.50	7.62	6.93	7.34	7.11	7.05	6.75	6.82	—	6.82	—
	24 个月个人贷款	13.39	13.90	13.22	12.54	11.95	12.24	11.70	12.19	11.95	11.97	—	11.97	—
	信用卡计划													
3▶	全部账户	15.21	15.71	14.89	13.43	12.74	13.13	13.20	12.90	12.49	12.36	—	12.36	—
	账户摊派利率	14.81	14.91	14.44	13.09	12.92	12.78	12.85	12.82	13.11	12.91	—	12.91	—
	汽车融资公司													
	提供的新车贷款	6.66	6.61	5.65	4.29	3.40	3.18	3.65	2.61	3.55	3.80	3.92	3.93	3.56
	到期(月)	52.7	54.9	55.1	56.8	61.4	57.4	59.1	61.1	63.0	62.5	63.5	62.9	61.3
	贷款与估值比率	92	92	91	94	95	96	96	97	94	94	94	94	94
	融资额(美元)	19 880	20 923	22 822	24 747	26 295	26 283	25 486	27 468	25 733	26 493	26 067	26 306	27 105

说明:这份报告在每月的第五个工作日发布,确切日期可通过电话(202)452-3206 咨询。报告的背面有注释。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

加速增长、放慢增长，还是在下降。

(3) 一般来说，消费者信贷需求越大，利息上升的压力就越大。这张表中反映了金融机构对不同类型的借贷所要求的利率。信用卡债务利率最高，在经济困难时期，由此带来的债务重负可能让家庭的资产负债平衡更为紧张，结果导致信用卡犯罪和个人破产申请数量开始上升。

要了解最新的信用卡犯罪信息，可以访问美国银行协会网站：www.aba.com/Press+Room/PR_ReleaseMenu.htm。数据在每年的3月、6月、9月和12月公布。

要了解最新的个人破产申请信息，可以访问美国破产研究所的网站：www.abiworld.org/am/template.cfm? /section=press release。



市场影响

消费者未偿付信贷报告的发布大约比其他消费者支出报告的发布要晚两个月，这就是这一报告的发布不能激起市场热情的原因。

债　券

尽管固定收益市场的投资者对这些债务数字没有什么反应，借贷的突然增长还是会搅动债券市场。这意味着家庭更愿意也更有能力购买消费品，从而加快经济增长，提高通货膨胀预期，产生利息上升压力。

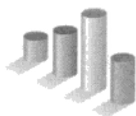
股　票

股票市场的主要反应是沉默。但是，如果消费者未偿付信贷报告表现出持续的借贷收缩，人们就会睁大眼睛。它暗示家庭的财政压力上升，可能导致支出削减，销售量缩减。

美　元

美元不受消费者未偿付信贷的影响。外汇市场的交易者会在这一指标公布之前事先调整资产组合，因为其他关于消费者支出的报告更及时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消费者信心指数

CONSUMER CONFIDENCE INDEX

市场敏感度： 中，但在经济运行的转折点可能高度敏感。

含义： 检查消费者对就业、经济和支出的感受。

发布新闻的互联网网址： www.conference-board.org/economics/consumerConfidence.cfm

主页网址： www.conference-board.org/

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；在所调查的那个月的最后一个星期二发布。

频率： 每月一次。

来源： 美国经济咨商局。

修正： 在收集了更多的调查结果时，可能作少量修正。



为什么重要

消费者感到快乐对经济而言是一种好现象。他们更喜欢购物、旅游、投资，有利于维持经济的循环或运行。一个不快乐、没有安全感的消费者往往无精打采。如果这种心怀不满的消费者的数量增加到一定程度，就可能把经济拖出正常的轨道。因此，任何信心下降的信号都会立即拉响华盛顿和华尔街的警报，因为消费者的支出代表了经济总体需求的一半以上。出于这个原因，经济学家、政府政策制定者以及短期资本经营者都会小心翼翼地跟踪观察家庭的性情。

目前，定期调查消费者心态的组织不下 3 家。其中最著名的机构及指数是咨商局的消费者信心指数、密歇根大学的消费者情绪调查指数，以及美国广播公司新闻/华盛顿邮报的每周消费者舒适度指数。当然，所有这些组织都认为自己的数据是重要的经济领先指标。事实上，所有这些指标都存在一些缺陷，限制了它们在预测消费者支出方面的有效性。

消费者信心指数声称以 5 000 个家庭调查反馈为基础，是一个易波动、

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与家庭支出的联系不太稳定的系列；密歇根大学的消费者情绪调查指数抽查的人口要少得多，它只调查500个成人；美国广播公司/财经杂志每周与250个新的被调查者谈话，但只问他们当前的经济状况，而不问对未来的期望。

此外，你也许会认为两个最有名的调查——消费者信心和消费者情绪——从一个月到另一个月的结论应当比较接近，但是它们经常表现得并非如此。一个可能指出消费者的信心在上升，另一个却显示它在下降。为什么会出现这样相反的信号呢？原因之一是，它们所依赖的调查方法不同。咨商局的调查表更着重于家庭对劳动力市场的反应，密歇根大学评估的是消费者对财政和收入状况的看法。这在某种程度上使得咨商局的调查在作为领先指标方面较为逊色。劳动力市场对经济变化的反应缓慢。比如，当经济刚从衰退低谷走出来时，股票价格和消费者支出一般会反弹，但失业率往往在经济恢复开始了很长一段时间后还顽固地维持在高点。另外，消费者信心指数可能会发生偏离，因为调查问卷是在政府公布了失业报告的时候寄出的，所以，反馈者填表时可能会有些心理溢出。这一点对于密歇根大学的情绪调查来说不成问题，因为它基于个人收入预期，而后者是消费者支出的最重要的驱动力量。事实上，密歇根大学的消费者期望分量已经被列入咨商局指数中的领先经济指标中（参见“领先经济指标指数”一节）。

两种调查的另一个关键差别是，咨商局每月调查的是一组全新的人群，而密歇根大学的调查会回过头去访问许多以前已经调查过的人。这使得消费者信心指数比消费者情绪指数更容易产生月度误差。两个调查中的问题所覆盖的时间段也不同。咨商局想要得到的是对今后6个月的预期；密歇根大学在预期分量中允许的期限更长，为1～5年。

关于这些消费者调查的一个实际问题是：它们能够预测未来家庭开支吗？遗憾的是，这些预测做得不够好。当然有理由认为当家庭对未来感到不确定时，他们每花一美元会更加小心。同样，如果美国人对经济前景感到欢欣鼓舞，就可以合乎逻辑地认为他们花钱时会觉得更舒服。然而，让很多分析人员懊恼的是，事情的发展并非如此。尽管直觉上看来应当是这

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

样，但历史表明消费者信心与支出之间并没有密切的关系。也许这是一种提醒，说明没有什么方法、数学构造或统计模型能够成功预测人类在给定的条件下将会如何做。这里可以给出的最好忠告是不要太看重消费者告诉调查人员他们对未来的预期如何，要把注意力集中在他们现在是怎么处理钱的。有一个地方可以让你发现关于信心的强有力证据，那就是自动取款机。

但这并不意味着消费者信心指数没有什么前瞻性作用。虽然从短期、每个月来看信心和支出之间关系松散，但从长期看两者之间的关系又在加强。6 个月或 9 个月的消费者信心水平移动平均值已被证明可以作为未来家庭支出的较好的指标。



如何计算

咨商局的消费者信心指数在 1967 年每两个月公布一次，1977 年改为每月公布一次。它是基于对全国约 5 000 个家庭的调查做出的。然而，很少有那么多家庭反馈信息。大约有 2 500 个家庭及时归入首次发布的指数中。一个月后，公布修正版，再覆盖 1 000 个左右后来反馈的家庭。尽管如此，在第一次报告和后继的修正报告之间的最终差别通常并不显著。

下面是调查中被问及的主要问题：

1. 你对所在地区当前总体经济状况的看法：好、正常，还是坏？
2. 从现在起 6 个月，你认为这些状况会变好、不变，还是变坏？
3. 你如何看待所在区域的当前就业岗位状况？富余、很多，还是很难得到？
4. 从现在起 6 个月，你认为就业的岗位会更多、同样多，还是更少？
5. 你估计从现在起 6 个月你的家庭总收入会更高、一样高，还是降低？

咨商局经常根据当时的经济状况增加问题。例如，在利率下降时，它会问家庭在今后 6 个月中是否会为不动产抵押贷款再融资。

利用手头的所有这些数据，咨商局编制出三个主要指标，并对其全部进行了季节调整。其一是现状指数（Present Situation Index），它反映了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

消费者对当时形势的看法；其二是预期指数（Expectation Index），它表示消费者如何看待今后6个月的形势变化；最后一个是总括性的消费者信心指数（Consumer Confidence Index），它是对5个主要问题的合成，其中期望部分占60%，对当前形势的看法占剩下的40%。



表：关于未来经济走向的线索

咨商局提供的是订阅服务，因此它的网站上只能找到有限的一部分免费信息。需要更详细了解大部分消费者信心调查的人必须订阅。收费数据包含了按年龄和收入的人群划分，来自全国9个地区的反馈，以及消费者今后6个月将要购买的主要商品和服务的清单。

网上发布的新闻有全部三个指标——消费者信心、期望、现状——的最新数字，并伴随着简短的评论，说明与上个月相比的变化及其原因。

咨商局每个月向被调查者询问的最重要的问题是他们认为找工作是更容易了还是更难了。将认为工作岗位富余的人数比例减去认为工作更难找的人数比例会得到一个非常好的统计数据，可以用来和其他数据一起确认就业形势是变得紧张了还是宽松了。



市场影响

债　券

把消费者信心指数作为家庭支出的预报器，还存在大量问题，但它陡峭而持续的上升却能让固定收益市场的投资者焦虑不安。它可能加速人们的借贷和采购活动，这些都是经济快速增长和股市膨胀的动力。债券交易者宁愿消费者对未来不是那么豪情满怀，干脆一点说，就是希望该指数痛快地下降，而这意味着未来开支的节省和温和的经济活动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

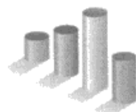
股　票

股市不希望消费者信心崩溃，因为它预示着企业销售额下降，利润萎缩。股票持有者希望消费者信心指数居高不下，鼓励人们更多地支出，这对股市来说是一个利好信号。

美　元

沮丧的消费者使得面向美国的外国投资者的神经有些紧张。它加强了人们对利率下降、经济走弱的预期，而这两者都预示着美元疲软。外国投资者可能会出售美国货币以便到其他经济强劲的地方寻求更高的收益率。从另一方面看，消费者情绪高涨将把美国利率和股市收益率提高到高于世界上其他地区的水平，这一般会产生增加美元需求的效果。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消费者情绪调查

SURVEY OF CONSUMER SENTIMENT

市场敏感度： 中，但在经济转折点也可能很高。

含义： 近乎实时地评价消费者对经济气候、个人财政和购物状况的看法。

发布新闻的互联网网址： www. sca. isr. umich. edu/press-release. php

主页网址： www. sca. isr. umich. edu/main. php

发布时间： 上午 9 点 45 分（美国东部时间）；初步数字的公布在每月的第二个星期五，最后数字的公布在同月的最后一个星期五。网上公布的仅仅是最终的调查结果。

频率： 半个月一次。

来源： Reuters/密歇根大学调查研究中心。

修正： 少。第一次于月中公布的数据两个星期后得到修正。



为什么重要

这是所有消费者态度调查的鼻祖。1946 年以后，密歇根大学就开始就财政及对国家经济形势的看法调查和采访消费者。一些专家相信它比咨商局的消费者信心调查能更好地预测家庭支出。的确，密歇根情绪调查的一个组成部分——消费者预期——包含在咨商局的领先经济指标中。态度调查背后的理由是：经济学家普遍相信，虽然美国人不可能准确地预测消费者行为，但他们在发现经济泡沫开始破灭的早期信号方面要比辨别经济开始恢复更拿手。专家们认为，家庭对失去钱远比得到钱更敏感。不管什么原因，多年的历史证明消费者在预测经济滑坡方面具有非常好的记录。由此产生的结果是：很多中介公司、放贷者和零售商都愿意花高价订阅情绪调查报告。

密歇根大学每月发布两次信息。客户每月中旬可以在保密的基础上通过电话会议或传真阅读初步调查报告（综合了 500 个答卷者的 60%）。这些结果不用于广泛传播，但消息会定期透露给新闻界从而为金融市场所知晓。最终报告在每月的最后一个星期五公布。尽管其公布得比咨商局的消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费者信心指数晚，但情绪调查在消费者中产生了更大的影响。一些分析家认为这一指标是对消费者心态的更及时的度量，因为它包含了在官方发布相关报告前1～2天的调查数据。



如何计算

调查于周末进行，总共调查500人。密歇根大学采取滚动采访策略。每个月中，60%被抽查到的消费者是第一次接受采访，剩下的40%是第二次接受采访。问题范围比咨商局提出的要广。被调查到的人被告知要就他们当前和未来的个人财务状况与昂贵物品采购计划回答50个问题。他们还会被问及下一年和今后5年美国经济、利率、通货膨胀和就业的走向。

消费者情绪的主要指数是建立在两个子指数的基础之上的：一个是当前经济状况指数，用来反映消费者对他们的当前财务状况和购买计划的想法；另一个是消费者预期指数，是为度量对下一年和今后5年的预期而设计的。

调查中有5个核心问题，用来计算以下指标：

1. 你和你的家庭（和你一起生活的人）的财务状况比一年前变好了还是变糟了？

2. 你认为从现在起一年内你和你的家庭的财务状况会变好、变坏，还是维持不变？

3. 你认为在今后的12个月中，我们大家的经济状况会变好、恶化，还是维持不变？

4. 展望未来，最有可能发生的是什么？就一个国家的整体而言，在今后5年中会继续过得很好呢，还是会遇到失业和经济低迷？

5. 关于家庭购买的大件物品——如家具、电冰箱、烤炉、电视，以及诸如此类的物品。一般来说，现在购买大件家庭物品的时机是好还是不好？



表：关于未来经济走向的线索

在消费者“预期”指数的持续变化和今后6个月到一年内的消费者支

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

出之间确实呈现出某种相关性——在汽车、住房之类的昂贵支出项目方面尤其如此。

至于查看网上的实际报告，月度消费者情绪调查的大部分细节只提供给订户。该机构在网站上确实提供了一页免费的情绪数据，并附有简要的分析，但这只发生在月末最终数字公布的时候。



市场影响

债　券

固定收益市场的投资者对消费者情绪饱满感到担心，因为这意味着更大的支出和更快的经济增长率。

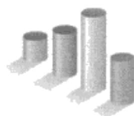
股　票

股票经营者宁愿看到消费者情绪高涨，因为这样一来他们就更有可能采购物品和服务。这可以增加收入、公司利润以及股票价值。

美　元

只要美国经济增长，与国外相比利率更有吸引力，其他国家对美元的需求就会保持旺盛的态势。因为经济中的每 10 美元中就有 6 美元是消费支出，全世界的人们喜欢看到美国人的兴高采烈。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国广播公司新闻/华盛顿邮报消费者舒适度指数
ABC News/Washington Post Consumer Comfort Index

市场敏感度： 低。

含义： 对消费者态度的调查。

发布新闻的互联网网址： http：//abcnews. go. com/US/PollVault/（要获得最新的调查结果，可以在搜索栏键入“consumer comfort”）

主页网址： www. abcnews. go. com

发布时间： 下午 5 点（美国东部时间）；每星期二。

频率： 每周一次。

来源： 美国广播公司新闻/华盛顿邮报。

修正： 不作修正。



为什么重要

人们并不认为美国广播公司新闻/华盛顿邮报的消费者舒适度指数（CCI）对投资界有什么鼓舞作用，何况它还有两个主要竞争对手——密歇根大学的消费者情绪指数和咨商局的消费者信心指数。然而，这个后起之秀至少有一个优点：它是唯一以周为单位，针对消费者的重要抽样调查。这使它比其他两个指标更及时。

1985 年，当时美国广播公司新闻网和财经杂志（后来变为华盛顿邮报）联合力量，提供比每月一次更及时的消费者态度调查信息。向被采访者问及的问题包括个人财务状况、经济现状以及他们的支出意愿。既然如此，这些以周为基础的统计堆在一起如何对抗那两个更有名气的竞争对手呢？只要能提前告诉我们月度调查将公布出什么样的成果就足够了。消费者舒适度指数从它诞生之日起就与密歇根大学的情绪调查和咨商局的消费者信心指数高度相关。从统计上看，相关度为 1 表示两个变量之间的可能关联最强。美国广播公司新闻/华盛顿邮报指数与密歇根大学指数之间的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

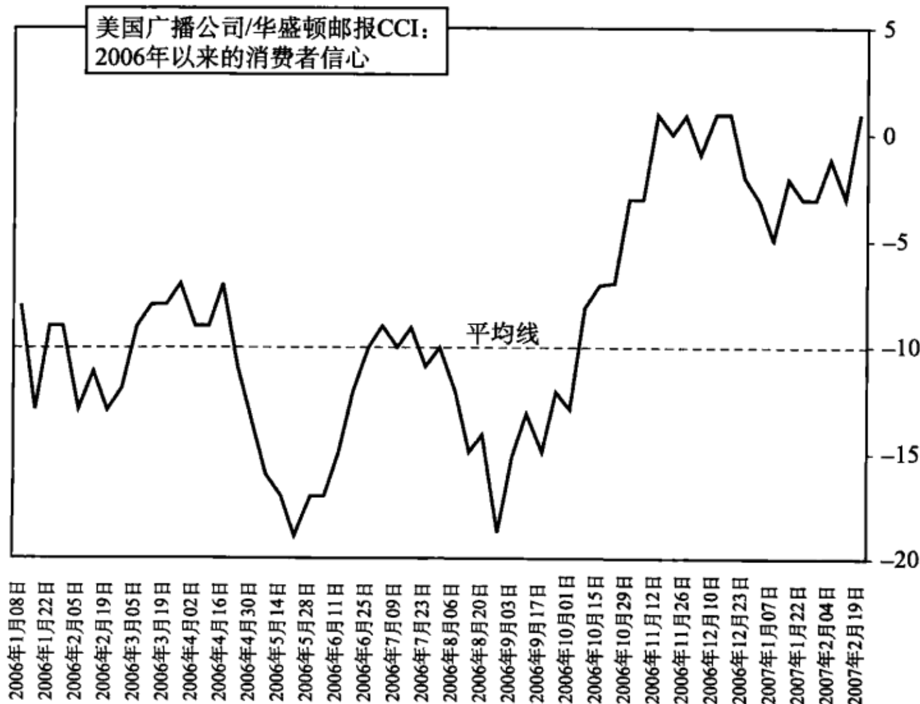
相关度为 0.88，与咨商局指数之间的相关度为 0.91。



如何计算

消费者舒适度指数所用的方法有点不同寻常。工作人员每周从星期三到星期日，采访 250 个新的成年对象。要求被采访者就 3 个话题作出评价：前两个问题是，他们觉得自己国家的经济以及自己的财务状况变好了还是恶化了。第三个问题则探究他们的购物心境。抽样调查的结果和前 3 个星期的 750 份回答集中起来，这样一来，美国广播公司新闻/华盛顿邮报的消费者舒适度指数就建立在了 4 周滚动平均的基础之上，采样的样本总数大约为 1 000 人。

对指数的计算更为直截了当。用对每一指数回答正的答案减去负的答案，将 3 个问题的结果相加再除以 3。指数范围在＋100（表明所有人对所有指标的回答都是正的）到－100（表明所有人对所有指标的回答都是负的）之间。



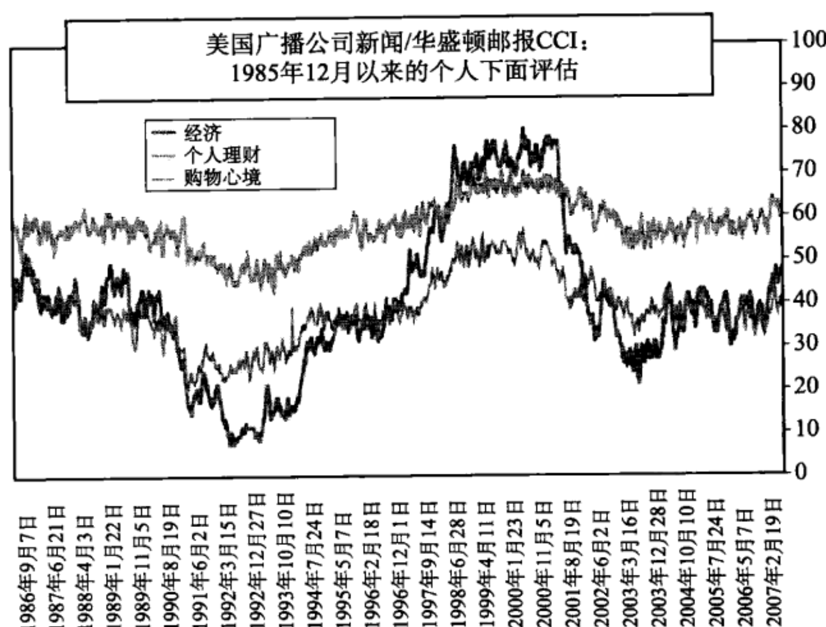
资料来源：美国广播公司新闻/华盛顿邮报。经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表：关于未来经济走向的线索

- **美国广播公司新闻/华盛顿邮报发布**

任何人都可以在美国广播公司新闻网站（http：//abcnews. go. com/sections/us/Poll Vault/Poll Vault. html）上访问完整的5页消费者舒适度报告。它从来自最新调查的结果概要开始，接下来是数据分析。从这里还可以查到按不同人群和社会经济因素分类的调查反馈细节，一张附加的表提供了所有数字的历史背景。消费者舒适度指数有用的地方在于它和其他经济趋势的一致性。预测人员已经观察到这些关于消费者心境的数字在预报经济开始衰退方面保持着很好的记录，但在估计复苏开始方面表现不佳。对于投资者来说，每周一次的消费者舒适度指数的真正价值在于它提供了对市场更为敏感的消费者信心和消费者情绪数据的前期预测。



资料来源：美国广播公司新闻/华盛顿邮报。经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

投资者经常关注美国广播公司新闻/华盛顿邮报消费者舒适度指数，但通常不会对它作出明显反应。只有两种情况能让这份报告引起债券市场的骚动，而且这两种情况通常要同时发生。其一是消费者舒适度指数在缺少其他方面的新闻时公布，而交易者又在寻找交易的理由。其二是调查结果剧烈地朝某个方向偏离。假如这两种情况发生，市场对消费者舒适度的反应将会和对消费者信心及情绪调查的反应差不多。

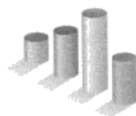
股　票

舒适度指数只会引起股票交易者微弱的兴趣。他们把更多的注意力放在了更有名气的消费者态度月度指数上。

美　元

美元交易者大都不理会这份报告。它对美元不会产生明显影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



瑞士银行/盖洛普投资者乐观指数
UBS/GALLUP INDEX OF INVESTOR OPTIMISM

市场敏感度： 现在低，但将来可能升高。

含义： 测度投资者信心变化。

发布新闻的互联网网址： www.ubs.com/investoroptimism

主页网址： www.ubs.com

发布时间： 上午8点30分（美国东部时间）；在与数据相关的月份的第四个星期一公布。

频率： 每月一次。

来源： 瑞士银行（UBS）和盖洛普公司（Gallup Organization）。

修正： 不作修正。



为什么重要

最令人好奇的经济指标恰巧也是最鲜为人知的指标。它被称为瑞士银行投资者乐观指数（UBS Index of Investor Optimism），测度的是私人投资者的态度。它的特别之处在于具备作为消费者支出的领先指标的真正潜力。其原因是主要的股市指数，如纳斯达克指数、标准普尔500指数与它对消费者支出影响之间具有密切相关性。这种关系在1990年后得到了加强，而股市正是从这一年开始首次计算家庭金融资产价值的。回首1983年，那时只有20%的美国家庭持有股票；而今天，持有股票的家庭超过了50%。这些家庭中的大部分人年龄在35～64岁之间，属于高收入水平的年龄段，最富有，购物倾向最强。因此，你有理由确信股市的剧烈波动将影响未来的消费者支出行为。这种在股市表现和家庭支出之间日益重要的联系把瑞士银行/盖洛普投资者乐观指数造就成为一个很有前途的预测工具。



如何计算

1996年，全球性金融服务公司瑞士银行和在世界范围内从事民意调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查研究的盖洛普公司通过它们的联合工程推出了投资者乐观指数。调查评估一个有限但在不断扩大的人群的心境：至少拥有10 000美元以上可投资资产的家庭..这一人群占美国全部家庭的 40%，拥有美国全部财富的 80%。在这一人群中，有 800 家是从全美随机选出的，在每月的前两个星期接受电话采访。需要他们回答的问题涉及三个主题。第一个主题包括 7 个问题，是形成总的投资者乐观指数的基础：

1. 总体上看，你对在今后 12 个月达到你的投资目标所持态度是乐观的、悲观的，还是中性的？

2. 总体上看，你对在今后 5 年中达到你的投资目标所持态度是乐观的、悲观的，还是中性的？

3. 总体上看，你对在今后 12 个月维持或增加你的收入所持态度是乐观的、悲观的，还是中性的？

4. 考虑总体经济形势，在今后 12 个月内，你如何给以下 4 项排序？

4a. 经济增长；

4b. 失业率；

4c. 股市景气；

4d. 通货膨胀。

另外两个主题为投资者的思考提供了更广泛的背景。其中一个叫做热点调查（topical survey），旨在了解家庭对时事问题的看法，如他们是否把不动产作为好的投资取向，或者恐怖袭击怎样影响他们的投资策略。

最后，第二项“金融市场调查”，囊括了与美国和外国金融市场有关的很多问题，如：

- 投资者认为股票价值是被高估了，还是被低估了？
- 利率将会上升还是下降？
- 他们估计他们的股票回报率如何？
- 哪种货币或哪个国家有吸引力或没有吸引力？

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

瑞士银行在网上提供了长达 6 页的新闻稿，概述了它在调查中的发现，还包括一个历史资料表格。该表格列出了可以追溯到自它 1996 年介入开始的总的月度指数。然而，新闻稿中遗漏了按人群对回答进行分类的详细数据，尽管瑞士银行说如果需要它会通过 e-mail 免费提供。

- **瑞士银行投资者乐观指数报告（本书未列出）**

主要股票指数和未来消费者支出看起来是正相关的，但股票价值的变化对家庭支出的更精确的影响则取决于很多因素，例如股票价值的波动幅度、利率水平、来自工资的个人收入的增长等。

虽然一个人所持有的股票资产的绩效和未来支出之间存在联系，但仍然需要一个过程来检验瑞士银行的投资者乐观指数在长期作为领先指标在多大程度上有效。不过，至少可以提一下近期的一次观察：瑞士银行投资者乐观指数比 2001 年的衰退提前一年到达峰顶。当经济开始下滑时，瑞士银行投资者乐观指数已经下降了超过 50%。



市场影响

金融市场对这个指标还没有表现出多少热情。但如果它和消费者支出之间的相关性经受住了时间的考验，这种状况就会改变。

债　券

瑞士银行投资者乐观指数上升，反映经济社会的信心和对投资者资产将会增值的预期在增强。这在债券市场可以解释为负面波动。显然，如果经济和股市看起来更有吸引力，投资者会把钱从固定收益市场提出来转入股票市场。从另一方面看，投资者信心下降意味着人们普遍相信未来经济将会走弱。因此，瑞士银行投资者乐观指数跌落可以刺激人们买更多的债券，引起收益率下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

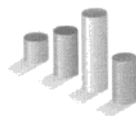
股　票

较高的投资者乐观指数表明家庭对经济和股市有信心，两者都会鼓励股市投资，扩大消费者支出。

美　元

外汇市场的投资者到目前为止还不是这一指数热情的追捧者。但是如果有更多的研究表明瑞士银行指数和消费者支出之间具有很好的关联性，国际上对这一指标的兴趣就会得到强化。据估计，投资者乐观指数的急剧下降有可能会被视为对美元的一个挫伤，因为调查反映出了对美国经济的失望或关切。反之，该指数的持续上升会吸引外国投资者的眼球。这种情形下他们可能会考虑购买美国资产，而这样的举动对美元价值产生了支持作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



国内生产总值

GROSS DOMESTIC PRODUCT (GDP)

市场敏感度： 从中到高。

含义： 是关于经济形势的最重要的报告，它度量经济增长的快慢。

发布新闻的互联网网址： www. bea. gov/newsreleases/national/gdp/gdpnewsrelease. htm

主页网址： www. bea. gov/

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；预先估计分别在 1 月、4 月、7 月、10 月的最后一个星期公布。以后有两轮修正，每次修正相隔一个月。

频率： 每季度一次。

来源： 美国商务部经济分析局。

修正： 月度修正是轻微的，尽管有时也可能有重要的更正。一般在 7 月末还进行年度修正，以反映更完备的信息。每 5 年左右进行一次基准或历史性的修正，修正范围可以回溯到 GDP 序列开始的 1929 年。



为什么重要

GDP 是经济学中最重要的一组大写字母，指国内生产总值。它是其他经济指标之母，是一个季度中发布的最重要的统计数据。对许多人来说，GDP 都是必读的，因为它是经济总体走向的最好的晴雨表。预测人员小心地对它进行分析，寻找经济走向的蛛丝马迹。CEO 们借助它编制计划，做出用工决策，预测销售增长。短期资本经营者通过研究 GDP 来改进投资策略。白宫和美联储官员把 GDP 看作关于他们自己政策实施效果的成绩单。由于这样或那样的原因，人们对季度 GDP 报告的期望最高。

但是乍看起来，解释来自 GDP 的数据浪潮挺吓人的。简单地说，GDP 是以美元计算的所有在美国生产的商品和劳务的标价的总和。它是一种价值总和，其价值来自锤子、汽车、新屋、婴儿床、视频游戏、医疗费、书籍、牙膏、热狗、理发服务、眼镜、游艇、风筝和计算机——你知

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

道怎么回事了——所有在特定时期、在美国出售或出口到国外的商品或劳务。即使那些未出售而放置在库房货架上的产品也被计入 GDP，因为这些产品已经被装配完毕。因此 GDP 反映了美国经济的全部产出价值，而不管它们是卖出去了还是作为存货。

观察最近 50 年 GDP 的表现，就可以清楚美国经济本质上是倾向于增长的。经济活动膨胀的年份比紧缩的年份要多。尽管衰退没有消失，但自第二次世界大战以后其年限更短，程度更弱了，这对这个国家的经济和社会福利很重要。经济增长速度越快、时间越长，就业水平就越高。随着更多的人加入就业大军，总的家庭收入增加了。这就鼓励美国人在商品和服务上花更多的钱。随着消费支出增加，企业倾向于加快生产，雇用更多的工人。这反过来又提高了家庭收入——于是，瞧！——你的经济自动保持扩张。而且，不仅美国国内感受到了增长的好处，强劲的经济增长也刺激了外国的企业。美国人将从其他国家进口更多的汽车、服装、珠宝、酒、家用电器，这将振兴国际经济。国外的工人同样会用一些他们增加的收入来从美国购买更多的商品。

这种自生的增长循环能无限地继续下去吗？从理论上说，是这样的。但是在实际中，一旦遇到像战争那样的外部冲击、产品大量过剩之类的严重不平衡，或者是爆发通货膨胀的时候，这样的循环很容易中断。值得庆幸的是，这些情形并不多见。而且即使发生，美国政府也有足够的资源和政策选择来进行处置，使它们对经济的危害减小到最低限度。

在阅读 GDP 报告时，有必要从一开始就注意政府计算美国经济规模的两种方式：一种是按名义美元计算，另一种是按实际美元计算。让我们回顾一下这两个概念的含义。现值美元（或名义美元）GDP 以现价计算在美国生产的全部物品和劳务的价值。另一方面，实际（或连锁美元）GDP 只计算实际被生产出来的价值。为了弄清楚这一点，假定一家做帽子的工厂宣布它今年生产出了价值 100 万美元供出售的帽子，比去年增长了 11%。这 100 万美元只代表名义上的公司销售额（或名义美元）。然而，有些东西被漏掉了。单从这个数字还无法看出它得到了多少额外收入。这家工厂真的多销售了 11%的帽子吗？或者说它是不是仅销售了和去年同样数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

量的帽子，而只是简单地把价格提高了 11%？如果工厂只是靠把标价提高了 11%多赚了些钱，那么在实际（或定值美元）的意义上，今年售出的帽子总量并不比去年多，也是 90 万美元。这是一个重要的区别。了解经济的增长是由于产品销售数量扩大了还是主要来自价格上涨即通货膨胀是非常关键的。你想知道的是经济产出的真实增长，其含义是消费者能获得的商品和服务供应更多了。较高的真实 GDP 提高了美国人的生活标准，而由于通货膨胀导致的 GDP 增长降低了生活水平，因为人们要支付更多才能买到和以前的消费同样多的产品。这两种 GDP 计算方法是经济学的重要基础。

要认识 GDP 的组成和计算方法，最好从已发布的报表开始。这些表格并不像乍看起来那么复杂。

● 表 3　国内生产总值和相应的测算方法：水平及与前期相比的变化

注意，所有的数字单位都是 10 亿美元或年增长率。（政府使用年增长率来说明如果全年都能保持该季度的节奏的话经济的表现将会如何。）请看这张表，我们注意到主要有两栏是关于 GDP 增长的：几十亿现值美元和几十亿连锁美元。不要为行话担忧。“现值美元”代表名义 GDP，或者说是包括了价格上涨因素的经济产出的价值。（回忆一下帽子工厂的例子。）“连锁美元”描述实际（定值美元）产值——即经济的实际产出量。尽管两栏都包含着有用的信息，但从以实际美元数量计算的 GDP 更容易获得关于经济状况的精确图像。所以除非另外说明，所有的数据都是指连锁（实际）美元。

（1）国内生产总值：最上面一行说的是总量。它是美国生产的全部产品和劳务的最终价值。“最终”一词在这里是意味深长的；GDP 不直接包括产品的中间阶段的生产成本。这里有一个逻辑原因：中间产品已经包含在最终产品中了，因此将它们分开计算就意味着对这些成本的重复计算。例如，一辆汽车的最终价格已经考虑了用来生产它的钢铁和橡胶的成本。如果加上钢铁、橡胶以及每一个装配阶段的工资，你就会把同样的生产费用计算好几次。因此，政府只把最后的商品与服务价格计入 GDP。

现在让我们看看构成 GDP 的四个主要组成部分。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3

国内生产总值和相应的测算方法：水平及与前期相比的变化

		10 亿现值美元						10 亿连锁(2000 年)美元								
		2003 年	经过按年率的季节调整					2003 年	经过按年率的季节调整					与前期相比的变化		
			2002 年	2003 年					2002 年	2003 年				2003 年	2003 年	
			第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度		第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度		第三季度	第四季度
1 ▶	国内生产总值	10 983.9	10 623.7	10 735.8	10 846.7	11 107.0	11 246.3	10 397.2	10 160.8	10 210.4	10 288.3	10 493.1	10 597.1	314.2	204.8	104.4
2 ▶	个人消费支出	7 752.3	7 501.2	7 600.7	7 673.6	7 836.3	7 898.4	7 362.2	7 198.9	7 244.1	7 304.0	7 426.6	7 474.2	221.8	122.6	47.6
	耐用品	941.8	907.3	898.2	926.2	975.1	967.8	1 027.6	963.8	965.0	1 005.1	1 069.1	1 071.4	70.4	64.0	2.3
	机动车辆零部件	423.6	410.4	402.1	414.5	447.2	430.4	441.3	419.0	414.5	429.5	466.9	454.3	18.0	37.4	−12.6
	家具及家用设备	334.6	325.3	321.8	329.9	339.9	346.4	400.7	373.5	374.7	391.7	412.4	424.0	36.0	20.7	11.6
	其他	183.8	171.6	174.3	181.8	188.0	191.0	187.7	173.0	177.6	185.9	191.4	196.1	17.5	5.5	4.7
	非耐用品	2 208.3	2 119.2	2 175.7	2 170.8	2 230.0	2 256.9	2 119.8	2 061.8	2 090.5	2 096.9	2 134.3	2 157.6	76.2	37.4	23.3
	食品	1 064.2	1 016.4	1 037.4	1 049.7	1 074.9	1 094.7	994.6	963.9	979.6	985.4	1 002.8	1 010.7	36.4	17.4	7.9
	服装和鞋	311.2	306.4	304.8	307.5	315.1	317.3	334.4	323.4	325.7	331.9	339.5	340.4	15.3	7.6	0.9
	汽油、燃油和其他能源产品	208.7	193.0	222.4	196.9	209.2	206.4	197.6	201.0	203.1	192.9	194.7	199.9	−1.7	1.8	5.2
	其他	624.3	603.4	611.1	616.7	630.8	638.4	593.8	573.8	582.2	587.4	598.3	607.3	26.5	10.9	9.0
	服务	4 602.1	4 474.7	4 526.8	4 576.6	4 631.2	4 673.8	4 223.8	4 175.4	4 190.7	4 208.4	4 237.2	4 259.0	82.0	28.8	21.8
	家居	1 198.6	1 167.7	1 181.5	1 191.4	1 204.9	1 216.4	1 085.4	1 071.7	1 078.0	1 082.8	1 088.7	1 092.3	23.5	5.9	3.6
	家庭杂支	426.3	412.9	422.6	424.2	428.5	429.9	396.7	395.6	396.6	393.4	396.8	400.0	2.2	3.4	3.2
	电和气	164.5	156.0	163.1	163.9	165.8	165.3	145.5	147.9	148.0	143.1	144.5	146.5	0.3	1.4	2.0
	其他家庭杂支	261.8	256.9	259.5	260.3	262.7	264.6	251.2	247.6	248.5	250.5	252.4	253.6	2.0	1.9	1.2
	运输	293.8	291.5	292.3	292.8	295.3	294.9	278.3	281.3	281.6	278.8	277.2	275.7	−6.5	−1.6	−1.5
	医疗	1 302.2	1 239.8	1 263.1	1 289.2	1 315.1	1 341.4	1 189.7	1 154.8	1 169.3	1 182.4	1 196.9	1 210.2	57.6	14.5	13.3
	娱乐	319.3	309.7	312.6	317.2	321.3	326.4	291.3	287.5	287.5	290.1	291.9	295.5	6.5	1.8	3.6
	其他	1 061.9	1 053.0	1 054.7	1 061.9	1 066.2	1 064.8	981.1	983.5	976.6	979.7	984.3	983.8	−2.1	4.6	−0.5
3 ▶	国内私人总投资	1 667.5	1 614.7	1 605.3	1 624.3	1 689.1	1 751.5	1 635.7	1 595.8	1 581.6	1 599.9	1 656.1	1 705.3	63.7	56.2	49.2
	固定投资	1 670.8	1 594.6	1 606.2	1 630.1	1 699.5	1 747.5	1 633.5	1 573.5	1 577.7	1 601.4	1 661.0	1 683.9	67.7	59.6	32.9
	非住宅	1 108.0	1 074.3	1 071.8	1 086.9	1 124.4	1 148.9	1 122.8	1 088.9	1 087.3	1 105.8	1 139.5	1 158.7	30.2	33.7	19.2
	建筑	258.9	256.3	256.1	259.2	259.8	260.5	237.2	239.0	236.5	238.8	237.7	235.9	−11.8	−1.1	−1.8
	设备和软件	849.1	817.9	815.8	827.7	864.6	888.4	891.0	853.9	855.0	871.6	907.7	929.6	44.3	36.1	21.9
	信息处理设备和软件	463.4	424.1	436.2	451.2	477.0	488.9	522.1	468.2	487.2	506.4	537.7	557.1	62.8	31.3	19.4
	计算机和外围设备	97.1	84.9	86.8	93.5	101.8	106.5	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	软件	181.0	169.8	173.4	177.6	185.1	187.8	182.3	169.7	174.4	178.6	185.0	191.0	14.8	6.4	6.0
	其他	185.2	169.3	175.9	180.1	190.2	194.7	194.5	177.1	184.3	188.6	200.2	205.0	17.4	11.6	4.8
	工业设备	133.2	135.6	133.4	133.2	134.1	132.0	130.7	133.9	131.4	131.0	131.4	129.1	−5.4	0.4	−2.3
	运输设备	120.2	128.8	119.8	115.3	117.8	127.9	115.5	127.2	117.4	115.1	113.7	115.6	−12.7	−1.4	1.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

	10亿现值美元						10亿连锁(2000年)美元								
	2003年	经过按年率的季节调整					2003年	经过按年率的季节调整					与前期相比的变化		
		2002年	2003年					2002年	2003年				2003年	2003年	
		第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度		第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度		第三季度	第四季度
其他设备	132.4	129.4	126.3	128.1	135.7	139.6	128.2	126.1	122.6	123.9	131.1	135.1	3.9	7.2	4.0
住宅	562.8	520.3	534.4	543.2	575.1	598.6	506.1	481.0	486.4	491.7	516.7	529.8	35.8	25.0	13.1
私人存货变化	−3.3	20.2	−0.9	−5.8	−10.5	4.0	−1.5	21.5	1.6	−4.5	−9.1	6.1	−7.2	−4.6	15.2
农业	−3.1	−4.8	0.2	−2.7	−4.3	−5.6	−1.6	−3.5	1.2	−2.0	−2.8	−2.7	1.7	−0.8	0.1
非农业	−0.2	25.0	−1.2	−3.0	−6.2	9.6	0.4	25.4	0.3	−2.4	−5.9	9.7	−8.9	−3.5	15.6
4 ▶ 产品和服务净出口	−491.5	−476.1	−487.6	−505.5	−490.6	−482.5	−505.5	−511.5	−490.0	−526.0	−505.2	−500.7	−34.9	20.8	4.5
出口	1 048.1	1 017.2	1 021.0	1 020.2	1 048.5	1 102.6	1 033.9	1 017.5	1 012.4	1 009.6	1 033.7	1 079.9	19.7	24.1	46.2
产品	724.7	698.3	707.6	707.7	722.1	761.5	719.7	703.2	706.5	703.5	718.2	750.5	12.5	14.7	32.3
服务	323.3	318.8	313.3	312.5	326.4	341.0	314.0	314.0	305.7	305.9	315.2	329.1	7.2	9.3	13.9
进口	1 539.6	1 493.3	1 508.5	1 525.7	1 539.0	1 585.0	1 539.4	1 529.0	1 502.5	1 535.7	1 538.9	1 580.6	54.7	3.2	41.7
产品	1 279.1	1 240.8	1 254.2	1 272.4	1 275.6	1 314.4	1 304.1	1 288.1	1 266.2	1 307.4	1 302.4	1 340.4	55.7	−5.0	38.0
服务	260.4	252.5	254.3	253.5	263.5	270.7	236.2	241.2	236.5	229.8	237.2	241.2	−0.2	7.4	4.0
5 ▶ 政府消费支出和总投资	2 055.7	1 983.9	2 017.4	2 054.2	2 072.1	2 078.8	1 899.5	1 870.8	1 869.0	1 902.8	1 911.1	1 915.0	62.6	8.3	3.9
联邦	757.2	710.0	723.0	764.7	769.6	771.5	704.3	675.8	675.5	712.0	714.3	715.4	56.3	2.3	1.1
国防	497.0	461.1	463.3	507.3	507.2	510.1	462.6	439.5	433.2	472.8	471.2	473.4	43.8	−1.6	2.2
消费支出	436.8	404.6	408.6	447.5	443.7	447.4	401.4	382.0	377.3	411.8	406.9	409.7	39.2	−4.9	2.8
总投资	60.2	56.6	54.7	59.8	63.5	62.7	61.2	57.4	55.7	60.8	64.5	63.8	4.6	3.7	−0.7
非国防	260.2	248.9	259.7	257.4	262.4	261.4	241.7	236.4	242.4	239.3	243.1	242.1	12.5	3.8	−1.0
消费支出	226.3	216.1	227.3	221.4	228.5	227.8	207.7	203.6	209.9	203.4	209.3	208.4	11.4	5.9	−0.9
总投资	33.9	32.7	32.4	36.0	33.8	33.6	34.0	32.7	32.4	36.0	33.8	33.7	1.1	−2.2	−0.1
州和地方	1 298.5	1 273.9	1 294.5	1 289.6	1 302.5	1 307.4	1 195.7	1 195.3	1 193.8	1 191.4	1 197.4	1 200.2	6.6	6.0	2.8
消费支出	1 045.3	1 024.2	1 045.8	1 040.9	1 046.3	1 048.4	956.9	958.4	957.8	956.6	956.0	957.1	6.4	−0.6	1.1
总投资	253.1	249.7	248.7	248.7	256.2	259.0	238.9	239.0	236.0	234.7	241.5	243.2	0.3	6.8	1.7
剩余	—	—	—	—	—	—	−18.7	−2.5	−4.5	−11.5	−27.4	−32.2	—	—	—
补遗：															
6 ▶ 国内产品最终销售额	10 987.2	10 603.6	10 736.7	10 852.4	11 117.4	11 242.3	10 394.9	10 138.9	10 206.4	10 289.5	10 497.7	10 585.9	318.0	208.2	88.2
7 ▶ 国内购买总额	11 475.5	11 099.9	11 223.4	11 352.2	11 597.5	11 728.7	10 899.4	10 668.0	10 697.6	10 809.9	10 995.4	11 094.9	347.9	185.5	99.5
面向国内购买者的销售总额	11 478.7	11 079.7	11 224.3	11 357.9	11 608.0	11 724.8	10 897.1	10 646.1	10 693.5	10 811.1	11 000.1	11 083.7	351.7	189.0	83.6
国内生产总值	10 963.9	10 623.7	10 735.8	10 846.7	11 107.0	11 246.3	10 397.2	10 160.8	10 210.4	10 288.3	10 493.1	10 597.1	314.2	204.8	104.0
加：来自其他国家的收入进款	—	304.8	296.8	299.5	312.1	—	—	293.7	283.4	285.6	296.1	—	—	10.5	—
减：流向其他国家的收入支付	—	266.9	269.0	266.2	274.3	—	—	256.1	256.4	253.8	260.7	—	—	6.9	—
等于：国内生产总值	—	10 661.6	10 763.7	10 880.0	11 144.8	—	—	10 198.5	10 237.6	10 320.2	10 528.6	—	—	208.4	—
国内生产净值	9 676.2	9 323.3	9 430.1	9 543.3	9 797.9	9 933.4	9 087.6	8 858.4	8 903.4	8 983.4	9 181.7	9 281.7	289.1	198.3	100.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 个人消费支出（消费者花掉的）。
- 国内私人总投资（企业在工厂、设备和建筑方面的投资）。
- 产品和服务净出口（美国人卖给外国人和从他们那里购买的部分的差额）。
- 政府消费支出和总投资（联邦政府、州政府和地方政府花掉和投资的）。

这四个部分被进一步分解成为子组成部分，以更详细、更清晰地表达经济构成。

(2) 个人消费支出（PCE）：这一块实质上是消费者购买物品和服务的全部开支，它大约占 GDP 的 70%。由于它在经济中的巨大作用，如果家庭在消费时的心情不好，那将给经济带来严重麻烦，衰退也许为时不远了。鉴于此，分析家们密切关注十几个报道消费者心境、收入和支出的月度指标。

人们的钱花在了哪些地方？在构成 PCE 的三个子类中可以找到宽泛的答案：耐用品、非耐用品和服务。

耐用品：这些都是昂贵物品（如电冰箱、电视机、汽车、家具），按定义其寿命都在 3 年以上。在耐用品上的支出尽管只占消费者全部支出的 15%，但它是对经济活力最重要的度量，因为这类物品的消费从本质上具有更大的灵活性。这就是说，在耐用品方面的支出对消费者收入和心态高度敏感；收入下降或消费者对经济感到担忧时，他们可能首先推迟购买的就是新的汽车或电视机。相反，当收入增加或者他们对未来的经济形势感到乐观时，他们就会非常乐意购买大件物品。此外，很多耐用品都是非常昂贵的，需要贷款购买，因此其销售量对利率变化非常敏感。一旦利率开始上涨，融资成本上升，消费者就会迅速作出反应，削减耐用品支出。

非耐用品：想一想蔬菜、毛衫、鞋子——这些寿命不到 3 年的物品。非耐用品约占全部个人支出的 30%。与我们经常在耐用品销售中所发现的波动相反，不管经济好坏，对非耐用品的采购都以较为稳定的速度增长。其原因在于这些产品通常是日常生活的一部分，对它们的支出不像耐用品支出那么容易推迟。在经济形势不确定时，家庭可能推迟购买一辆汽车或

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

大尺寸的等离子电视，但食品和食用油可耽误不得。（这就是经济不景气时投资者会急忙购进生产非耐用品部门的股票并卖出生产耐用品部门的股票的原因。）

服务：不足为奇，一半以上的消费者收入用来支付诸如医疗、口腔护理、汽车和住房保险、理发、抵押、运输、法律等服务费用。服务行业增长迅猛，占全部个人收入的比重从1960年的40%上升到了现在的近60%。这类消费同样比较稳定，因为即使收入下降，人们的住房和医疗支出也大都不会减少。

（3）国内私人总投资：企业支出占GDP的15%，但波动可能非常大。这在很大程度上取决于经济前景。如果预期经济持续增长，企业投资就会上升。但是如果出现经济摇摆的信号时，这类支出可能就会急剧下滑。

企业支出分为两个大类：固定投资和存货投资变化。

固定投资：企业支出的最大的一部分是固定投资，它包括非住宅支出（如办公建筑、库房、计算机设备和软件、机床工具和运输设备）和住宅类支出（用于建设单户家庭住房和公寓楼）。住宅类支出一项约占所有投资支出的1/3。住房或公寓是否有人居住没有差别，关键是它们是否已经建成。

住宅类和非住宅类投资支出对经济周期非常敏感。如果经济增长，公司利润增加，就会刺激在设备和建筑方面的支出。然而，只要一出现经济减速的迹象，投资的闸门就将合上。企业支出将随着对物品和服务需求之源的干枯而萎缩，由此而带来的公司支出的削减可能将把经济拖向衰退。

私人存货变化：存货变化及其与GDP的关系是很多迷思的根源，但本不应该这样。存货和经济增长之间确实存在逻辑联系。要弄清楚这一点，首先要理解GDP反映的是一个经济体所生产的所有东西的价值。为了做到这一点，经济分析局首先把消费者、企业和政府购买的东西加总。当然，买的和生产出来的并不始终相等。企业生产出来的商品通常比它们销售出去的要多一些，剩下的部分就被归入存货。要想得到一个经济体在给定时期生产出来的所有东西的GDP数据，你必须把存货变化考虑进来。因此，用一个简单的公式就是：GDP＝总需求＋存货变化。这里给出关于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

计算过程的说明。如果帽子工厂生产出 1 000 顶帽子，但是只销售了 900 顶，它的存货为 100 顶。如果只加了买走的帽子，那么你计算出来的工厂生产的全部帽子的价值就是错误的。要得到正确的数据，你需要把存货中的 100 顶帽子加到售出的 900 顶帽子上，这样才能得出生产出来的总量。

现在我们来看相反的情形。如果下个季度工厂只生产出了 700 顶帽子却售出了 800 顶帽子，那么只考虑总销售量就是不准确的，因为这个季度生产的数量不到 800 顶。在这种情况下，帽子工厂调出存货来弥补多销售的 100 顶帽子。因此，为了得出工厂在该季度产量的正确数据，我们需要再看一下基本公式：GDP＝总需求＋存货变化。帽子的总需求是 800，加上存货变化，在这个例子中，要减去 100。因此，结果即实际产出是 700。

正如你所看到的，用来计算 GDP 的不是存货水平，而是从一个时期到另外一个时期的存货变化。

经济转向时存货可能会剧烈波动。在最近几年，由于计算机的应用，要做到防止存货与销售需要偏离太远变得容易多了。然而，当经济形势将要发生变化时，企业发现决定适当的存货水平仍然是困难的。如果库房堆满了卖不掉的产品，公司将会清理存货，削减生产，也许还要关闭工厂，解雇工人——一个可能会让经济增长急刹车的措施。然而，随着时间的流逝，借助广告销售、特别折扣及其他刺激购物的措施，库房货架（以及汽车交易商的停车场）最终会变得空空荡荡。当消费者需求回升时，零售商和批发商的货物订单数量会重新增加。相应地，工厂的反应是小心地加快生产，充实不足的货仓。所有这些步骤都有助于回到经济复苏的轨道上来。

（4）产品和服务净出口：对外贸易在经济中的作用越来越重要。出口占 GDP 的 10%，是 1980 年的两倍。进口从占 GDP 的 6.6%上升到 15%。其结果是，美国产出的 1/4 与国际贸易有关。

GDP 表中把净出口列为对经济增长有贡献的一个部类。什么是净出口？为什么要把它列入 GDP？首先，美国出口到海外的商品和服务之所以要加到 GDP 上，一个简单的原因是它们是在美国生产的。出口刺激了美国经济增长，因为为了满足国内和国外的需求，需要有更多的产出。与此同时，我们还要考虑另外一个事实，即美国人也花钱用于进口。购买的国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外商品和服务要从 GDP 中减去，因为美国人的一部分需求是通过购买不是在美国生产、代表了外国产出的产品来满足的。简单地说，“净出口”这一术语就是指加到 GDP 中的出口账户减去进口的差额。从 20 世纪 70 年代起，美国进口开始超过出口，这就是为什么美国在过去的 30 年中净出口成了一个负数，并因此成了美国 GDP 增长的一个累赘。

（5）政府消费支出和总投资：政府支出（联邦、州和地方）占了 GDP 的 18%，与 20 世纪 80 年代中期的 21%相比下降了。联邦部分占全部政府支出的 1/3，剩余部分是州和地方政府的。GDP 表中把联邦支出划分为国防支出（军事硬件和军队中军事和文职人员的工资）和非国防支出（如高速公路建设、美国宇航局、公园服务以及非国防联邦雇员的工资）。

州和联邦政府支出占全部公务支出和投资的 2/3（例如街道建设、警察、消防设备），但这一数字也有波动。如果地区经济运行良好，销售额和税收都上升，支出也会同步增长。然而，经济减速可能会消耗完州和地方政府的财库，因为政府要增加开支支付失业保险计划，而政府税收却在萎缩。在这种情况下，那些可以调节的政府支出被大幅削减。

把四个主要部分——消费者支出、企业投资、政府支出、净出口加起来，经济分析局就可以计算总的 GDP 了。然而，GDP 中还有别的变量能帮助我们提供关于经济根本状况的更多信息。从 GDP 中推导出来的两个这样的指标是“国内产品最终销售额”和“国内购买总额”，它们都列在 GDP 这一指标的附录中。

（6）国内产品最终销售额：为了更好地感受经济的活力，可以看一下这一时期售出了多少产品和服务。GDP 也能完成同样的使命，但它包括了不能反映经济纯粹需求的存货。国内产品销售额在计入 GDP 时，排除了存货变化。这个指标因此被认为是美国经济的杰出的晴雨表。但是这里有一个小问题：国内产品的最终销售额既包括卖给美国人的，也包括卖给外国人的。要得出仅限于美国的需求，我们需要查看下一类：国内购买总额。

（7）国内购买总额：这个指标将美国消费者和企业购买额加总，而不管产品实际上是在国内生产的还是在国外生产的。回忆一下，在计算 GDP 时，在支出和投资上减去了进口，但对国内购买总额并没有作类似处理。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为了得到美国国内实际需求的速报，必须减掉出口值，加上进口值，这正是国内购买总额的处理方式。

名义的和实际的 GDP：通货膨胀调整

为了研究经济增长率，大部分分析人员想知道在所考察的时间段经济实际上扩张了多少。计算出这个数字并不像想象的那么简单。GDP 最初是以在美国生产的全部产品和服务的现值美元（名义）价值为基础计算的。它对衡量美国经济规模、与其他国家相比的相对规模，以及各个部门对 GDP 的贡献大小是非常有意义的。然而，采用现值美元的问题是它难以区别 GDP 的增长是源自物品和服务产量的增加，还是仅仅因为价格的上涨。人们的福利在于有更多的产品和服务可以购买，而不在于为这些产品支付了更高的价格。

因此，你如何决定 GDP 的增长中多少是源自实际扩张，多少是通货膨胀的结果？方法是，收集全部产品和服务的现值美元价值，然后再去除通货膨胀效应。1996 年，美国经济分析局采用了链式通货膨胀方法把现值 GDP 转换为实际 GDP。这一方法的实现较复杂而且需要技巧，它不仅设计用于消除价格膨胀，而且能够针对消费者由于产品价格和质量差异产生的购买习惯变化作出调整。（例如，如果牛肉价格明显上涨，消费者可能会选择稍微便宜一些的猪肉甚至家禽。链式计算试图反映这种变化。）现在出现了几种不同但是非常重要的经济通货膨胀测算方法。三个主要的价格指标是 GDP 物价平减指数、国内采购总额物价平减指数，以及影响广泛的 PCE 物价指数。

● 表 4　国内生产总值和相关指标的物价指数：与前期相比的百分比变化

(8) GDP 物价指数和 GDP 隐含物价平减指数：这是衡量经济整体通货膨胀水平的主要指标。经济学家和金融市场的其他玩家密切关注这些指标，以确定通货膨胀是否处于可控制范围。GDP 物价指数和 GDP 隐含物价平减指数衡量由美国经济生产的产品和服务的价格变化。然而，在这里重点提出的两个通货膨胀指标有一个明显缺陷：它们无法提供美国消费者和企业所承受的通货膨胀压力的完整图像。因为它们包含了出口价格，但

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 4　国内生产总值和相关指标的物价指数：与前期相比的百分比变化

	2001年	2002年	2003年	2000年 第一季度	2000年 第二季度	2000年 第三季度	2000年 第四季度	2001年 第一季度	2001年 第二季度	2001年 第三季度	2001年 第四季度	2002年 第一季度	2002年 第二季度	2002年 第三季度	2002年 第四季度	2003年 第一季度	2003年 第二季度	2003年 第三季度	2003年 第四季度
				经过按年率的季节调整															
8 ▶ **国内生产总值**	**2.4**	**1.5**	**1.6**	**3.4**	**2.0**	**1.9**	**1.8**	**3.2**	**3.2**	**1.6**	**1.6**	**1.1**	**1.5**	**1.5**	**1.7**	**2.3**	**1.1**	**1.6**	**1.1**
10 ▶ **个人消费支出**	**2.0**	**1.4**	**1.8**	**3.5**	**2.0**	**1.9**	**1.8**	**3.2**	**2.5**	**0.5**	**0.4**	**0.7**	**2.9**	**2.0**	**1.7**	**2.8**	**0.5**	**1.8**	**0.6**
耐用品	−1.9	−2.9	−3.7	−1.8	−0.5	−2.5	−1.0	−1.3	−3.1	−2.8	−2.2	−3.5	−2.9	−3.0	−3.0	−4.4	−3.9	−4.0	−3.8
非耐用品	1.5	0.5	2.1	5.2	3.7	3.4	1.4	1.3	3.7	−0.9	−4.3	−0.1	5.7	1.4	1.0	5.1	−2.1	3.8	0.4
服务	3.2	2.7	2.8	3.9	1.7	2.1	2.6	5.1	3.2	1.8	3.3	2.0	2.8	3.4	3.1	3.2	2.7	2.0	1.6
国内私人总投资	**1.1**	**0**	**0.9**	**2.0**	**1.2**	**1.9**	**0.8**	**0.3**	**1.3**	**2.3**	**0**	**−0.7**	**−0.7**	**−1.0**	**1.6**	**1.3**	**0**	**2.0**	**3.2**
固定投资	1.1	0.1	1.1	2.3	1.2	1.9	0.9	0.1	1.6	2.4	0	−0.8	−0.7	−0.7	1.7	1.9	0	2.1	3.4
非住宅	−0.2	−0.9	−0.2	0.6	0.3	1.4	0	−1.8	0.2	0.6	−1.2	−1.3	−1.5	−1.5	0.4	−0.3	−1.2	1.6	1.9
建筑	5.5	1.4	2.0	4.8	3.6	4.5	5.0	6.5	6.9	6.3	1.2	−0.9	0.5	0.3	1.1	3.8	1.1	2.7	4.1
设备和软件	2.2	−1.7	−0.9	−0.8	−0.8	0.4	−1.7	−4.7	−2.1	−1.6	−2.1	−1.4	−2.1	−2.1	0.2	−1.6	−1.8	1.2	1.3
住宅	4.6	2.4	3.8	7.1	3.9	3.2	3.4	5.3	5.1	7.0	2.9	0.3	1.1	0.9	4.5	6.4	2.2	3.1	6.2
私人存货变化	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
产品和服务净出口	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
出口	−0.4	−0.4	2.1	2.7	2.1	0.9	0.4	0.1	−1.2	−2.1	−3.6	−1.2	2.9	3.3	0.6	3.6	0.8	1.6	2.7
产品	−0.7	−0.7	2.0	1.3	1.6	0.3	0.4	−0.1	−1.6	−2.6	−3.8	−1.4	2.1	3.3	0.6	3.5	1.7	−0.2	3.8
服务	0.4	0.3	2.2	6.2	3.5	2.5	0.6	0.6	−0.3	−1.0	−3.0	−0.9	4.6	3.2	0.6	3.8	−1.3	5.7	0.2
进口	−2.5	−1.0	3.7	5.9	0.7	4.2	0.7	−2.8	−6.0	−5.3	−9.8	−1.6	10.5	3.7	0.8	11.7	−4.1	2.7	1.1
产品	−3.0	−1.7	2.9	6.8	1.2	4.5	0.8	−3.7	−6.6	−6.6	−11.1	−2.1	10.7	2.7	0.5	11.8	−6.8	2.6	0.5
服务	0.2	2.5	7.4	1.3	−2.0	2.5	0.3	2.1	−3.0	1.4	−2.9	0.7	9.3	8.6	2.0	11.3	10.4	3.3	4.0
政府消费支出和总投资	**2.6**	**2.6**	**2.9**	**6.6**	**1.7**	**4.5**	**2.7**	**2.7**	**2.2**	**2.0**	**1.4**	**3.6**	**3.3**	**2.2**	**1.8**	**7.3**	**0.1**	**1.7**	**0.5**
联邦	2.1	2.7	2.5	7.2	−1.1	5.0	1.6	2.0	1.6	2.4	1.7	5.9	2.3	1.2	−0.5	7.7	1.4	1.3	0.3
国防	2.2	2.5	2.6	8.2	−0.2	3.6	0.9	3.6	1.6	2.4	0.8	5.2	2.3	1.8	−0.6	8.0	1.2	1.3	0.4
非国防	1.9	3.2	2.3	5.4	−2.6	7.5	2.7	−0.7	1.8	2.3	3.6	7.3	2.1	0.2	−0.4	7.2	1.6	1.3	0.1
州和地方	2.9	2.5	3.1	6.3	3.2	4.2	3.2	3.0	2.5	1.8	1.3	2.4	3.8	2.7	3.0	7.1	−0.7	2.0	0.6
补遗：																			
国内产品最终销售额	2.4	1.5	1.7	3.4	2.0	1.9	1.8	3.1	3.2	1.6	1.6	1.1	1.4	1.5	1.8	2.4	1.1	1.6	1.1
国内购买总额	2.0	1.4	1.9	3.8	1.8	2.3	1.8	2.6	2.3	1.0	0.5	1.0	2.4	1.6	1.7	3.4	0.4	1.8	1.0
面向国内购买者的最终销售额	2.0	1.4	1.9	3.8	1.8	2.3	1.8	2.6	2.3	1.0	0.5	0.9	2.4	1.6	1.7	3.5	0.4	1.8	1.0
国民生产总值	2.4	1.5	—	3.3	2.0	1.9	1.8	3.2	3.1	1.6	1.6	1.1	1.5	1.5	1.7	2.3	1.1	1.7	—
隐含物价平减指数：																			
8 ▶ GDP	2.4	1.5	1.6	3.6	1.7	2.1	1.6	3.1	3.2	1.6	1.9	0.7	1.9	1.0	1.8	2.3	1.1	1.6	1.0
9 ▶ 国内购买总额	2.0	1.4	1.9	4.1	1.6	2.5	1.6	2.6	2.3	1.0	0.8	0.6	2.9	1.2	1.8	3.4	0.4	1.8	0.9
GNP	2.4	1.5	—	3.6	1.7	2.1	1.6	3.1	3.2	1.6	1.9	0.7	2.0	1.0	1.8	2.3	1.1	1.6	—

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不包含进口价格。人们认为对经济的通货膨胀更好的测度是国内采购总额平减指数，这将在下一段讨论。

（9）国内采购总额平减指数：这个通货膨胀指标考虑了包括进口在内的所有采购的物价变化。如果石油价格攀升，那么成本增加已经完全计人国内采购总额平减指数，这与 GDP 通货膨胀指标不同。一般来说，国内采购总额平减指数和 GDP 物价指数前后相随——但进口成本波动时除外。后者通常在石油价格飙升或美元价值暴跌时发生，那样会使进口很自然地昂贵起来。在这种情形下，国内采购总额就将成为经济中通货膨胀的一个更好的尺度。

（10）个人消费支出（PCE）平减指数：在那些主要的通货膨胀指标中，你应该依靠哪一个来预测金融政策和消费者支出行为？对于金融市场和工会行为来说，消费者物价指数（CPI）是首选指标。然而，一些研究得出的结论是：在消费者层面上，PCE 物价指数才是对价格变化最全面、最精确的度量。CPI 只是比较一篮子物品和服务的价格变化，篮子里的内容好几年都不变；而 PCE 物价指数对消费者支出结构的变化很敏感。甚至美联储也公开说它在制定利率政策时将要更多地依赖 PCE 物价指数而较少地依赖 CPI 物价指数。政府利用 PCE 指数将对消费者支出的现值美元预期转换为经过通货膨胀调整的实际美元预期。历史上，PCE 每年一般比 CPI 低大约 0.5 个百分点，这表明美国人拥有比消费者物价指数告诉我们的更强大的购买力。



如何计算

GDP 报告的编制从 20 世纪 30 年代不断得到改进，这使它成为最长盛不衰的经济指标之一。计算 GDP 是一个浩大的工程，因为它涉及的是一个达 13.5 万亿美元的经济。这项任务的主要责任落在了无党派的经济分析局头上，该机构的历史和经验决定了它非常适合做这一工作。GDP 系列确实是被称为国民收入和生产账户（National Income and Product Accounts，NIPA）的这个奇妙的国民核算系统的一部分。这说起来话长，但背后的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

想法很简单。实际上，NIPA 是由两个互为补充的 GDP 算法组成的：一边是加总所有售出产品和服务的产出账户；另一边是收入账户，它考察在生产 GDP 的过程中产生的钱都到哪里去了。总之，如果消费者、企业和政府一年中花了 13.5 万亿美元，那么应当有人得到这些收入。这就是账户的收入方。它旨在记录来自产品和服务生产的资金的流向。（有多少变成了工资？产权收入？利息收入？利润?）理论上，产出和收入的数据应当相等。然而，由于统计口径的原因，两个结果经常会突然出现矛盾。但是差异有变小的倾向。美国 NIPA 的建立基本上可以算是一个杰作，并得到全世界的瞩目，这突出表现在它的精确度、概括性以及对美国庞大经济的详细核算方面。

那么经济分析局是如何计算 GDP 的呢？它从数以千计的政府和私人部门收集经济数据，并加以消化。收集的信息类型有月度的零售额、汽车销售额、住房采购额。可以确定，在采集信息时并不是所有的经济数据都可以获取。那为什么不等到所有的数据都获取了再发布呢？因为投资经理和政策制定者都想尽快知道经济的健康状况，尽管部分数据是需要估计的。很少有人愿意为了最终的 GDP 季度报告等待整整 3 个月。因此，经济分析局通过计算机三次公布 GDP 数据。第一份 GDP 报告，即人们所说的预先版，在季度结束四个星期后公布，提供对该季度经济运行的一个粗略的预览。一个月后，公布初步 GDP 报告。它包含了对预先版发布时未获取的信息的修正。但只有在下一个季度结束时，我们才能看到进一步修正数据以反映更完全信息的最终 GDP 报告。

但是事情到这里并未结束。经济分析局每年在这些修正之后对 GDP 统计还有一次动作，即通常在 7 月再对数字进行一次精加工。



表：关于未来经济走向的线索

GDP 报告中隐含着大量的线索，揭示出下一个月经济、通货膨胀、就业市场的走势。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1 实际国内生产总值和相关指标：与前期相比的百分比变化

（11）这张表提供 GDP 最新的季度增长率、它的主要组成部分、3 年内的季度数据，帮助人们了解近期经济走向的前景。在看这张表时，有必要记住：只有经济发展保持 3%～3.5%的实际年增长率时，人们才会有繁荣的感觉。就 13.5 万亿美元的经济而言，意味着美国每年至少要增加 4 000亿美元的产品和服务。如果以低于 3%的增长率扩张，那么经济增长的速度不足以吸收进入劳动力市场的新工人，其结果是失业率更高。

然而，这会产生一个非常明显的矛盾。如果 3%的增长率是降低失业率所需要的最低增长率，那么 4%、6%、10%岂不更好？一个经济在过热以至于引起通货膨胀暴发前的最高增长率是多少？这个问题没有简单的答案，很大程度上取决于当时的劳动力供应和物质资源。假定经济在低失业率水平上运行，不至于引起通货膨胀的最高增长率等于非农生产率的增量（参见“生产率和成本”一节）加上劳动力的增长（来自就业形势报告）。在涌入劳动力市场的新工人供给充足的条件下，生产率的高水平增长既让经济运行良好，又排除了经济过热的危险，而由于劳动力一直以年均 1%的速度增长，这就最终归结为劳动生产率的改进。20 世纪七八十年代，美国的生产率以年均 1.5%的速度增长。如果加上 1%的劳动力增长，就意味着不会引起通货膨胀的最快经济增长速度为 2.5%。但是 90 年代以后，由于公司应用计算机和软件更有效地处理事务，生产率得到了显著的、有人甚至认为是永久性的改进。其结果是，近年来生产率的年均增长速度超过了 2.5%，把经济增长的红灯区域提高到了 3.5%左右。(2.5%的生产率增长+1%的劳动力增长=3.5%。）然而，如果经济扩张速度连续几个季度超过 3.5%，就会吸干多余的劳动力和物质资源，重新产生通货膨胀压力，迫使美联储介入，提高利率。

（12）产品和服务净出口：美国与其他国家的贸易占整个经济活动的 1/4。确实，国际贸易变得如此重要，以至于出口或进口数量的微小变化都会显著影响 GDP 增长。如果美国向国外的出口比上一年下降 10%，那么就会让 12 个月的 GDP 增长减少 1 个百分点。如果同期进口上升 10%，可能会把 GDP 增长削减 1.5 个百分点。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　实际国内生产总值和相关指标：与前期相比的百分比变化

	2001 年	2002 年	2003 年	经过按年率的季节调整 2000 年 第一季度	2000 年 第二季度	2000 年 第三季度	2000 年 第四季度	2001 年 第一季度	2001 年 第二季度	2001 年 第三季度	2001 年 第四季度	2002 年 第一季度	2002 年 第二季度	2002 年 第三季度	2002 年 第四季度	2003 年 第一季度	2003 年 第二季度	2003 年 第三季度	2003 年 第四季度
11 ▶ 国内生产总值	0.5	2.2	3.1	1.0	6.4	−0.5	2.1	−0.2	−0.6	−1.3	2.0	4.7	1.9	3.4	1.3	2.0	3.1	8.2	4.0
个人消费支出	2.5	3.4	3.1	6.5	2.5	3.9	3.4	0.5	2.3	1.9	6.2	4.1	2.6	2.0	2.2	2.5	3.3	6.9	2.6
耐用品	4.1	6.5	7.4	24.4	−9.5	6.0	0.7	1.7	9.8	0.7	27.3	1.6	0.5	5.0	0.3	0.5	17.7	28.0	0.9
非耐用品	1.9	3.0	3.7	0.3	5.7	2.3	3.7	0.4	−1.1	2.9	4.7	6.1	0.4	0.2	4.6	5.7	1.2	7.3	4.4
服务	2.4	3.0	2.0	6.0	3.9	4.3	3.9	0.3	2.4	1.6	2.8	3.8	4.1	2.2	1.5	1.5	1.7	2.8	2.1
国内私人总投资	−8.4	−1.2	4.1	−6.9	29.1	−9.9	−2.3	−11.1	−16.4	−8.5	−17.7	11.1	4.6	11.4	−0.6	−3.5	4.7	14.8	12.4
固定投资	−3.2	−3.7	4.3	11.5	9.5	−0.6	0.7	−2.7	−9.2	−5.2	−10.8	−2.5	0.6	0.6	2.1	1.1	6.1	15.8	8.1
非住宅	−4.5	−7.2	2.8	14.3	14.8	2.2	0.9	−4.5	−13.6	−8.4	−14.0	−7.0	−3.0	−1.1	−0.1	−0.6	7.0	12.8	6.9
建筑	−2.5	−18.4	−4.7	7.0	18.0	9.6	1.2	−5.9	−5.6	2.2	−35.3	−23.9	−14.5	−14.6	−5.6	−4.0	3.9	−1.8	−3.0
设备和软件	−5.2	−2.8	5.2	16.9	13.7	−0.2	0.8	−4.0	−16.4	−12.2	−4.1	−0.2	1.2	3.7	1.7	0.5	8.0	17.6	10.0
住宅	0.4	4.9	7.6	4.1	−3.5	−8.0	0.4	2.6	3.7	3.1	−2.5	8.7	8.9	4.2	6.8	4.5	4.5	21.9	10.6
私人存货变化	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
12 ▶ 产品和服务净出口	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
出口	−5.2	−2.4	1.9	6.6	12.3	10.7	−2.7	−4.5	−13.4	−17.7	−9.8	4.4	8.7	4.3	−3.7	−2.0	−1.1	9.9	19.1
产品	−6.1	−4.0	1.8	8.7	13.8	18.3	−5.4	−5.4	−18.1	−18.9	−7.6	−2.6	12.0	4.3	−9.1	1.9	−1.7	8.6	19.2
服务	−3.1	1.4	2.3	1.4	8.5	−6.6	4.4	−2.0	−0.6	−14.7	−15.0	22.8	1.6	4.5	9.4	−10.1	0.2	12.7	18.9
进口	−2.6	3.3	3.7	16.7	16.5	14.1	−1.6	−6.2	−8.6	−10.8	−3.8	8.4	17.1	4.1	8.2	−6.8	9.1	0.8	11.3
产品	−3.2	3.7	4.5	16.0	17.7	14.1	−1.6	−6.8	−12.2	−9.2	−3.2	6.3	21.9	4.8	7.4	−6.6	13.7	−1.5	12.2
服务	0.4	1.4	−0.1	20.8	10.7	14.1	−1.9	−3.1	12.5	−18.2	−6.9	19.2	−3.6	0.7	12.2	−7.5	−10.9	13.4	7.0
政府消费支出和总投资	2.8	3.8	3.4	−3.0	5.5	−2.1	1.3	5.8	5.8	−4.1	7.4	4.6	4.0	2.5	7.1	−0.4	7.4	1.8	0.8
联邦	3.7	7.9	8.7	−13.9	17.2	−8.2	−1.0	8.9	6.7	0	9.9	8.4	10.5	3.9	18.2	−0.2	23.5	1.2	0.7
国防	3.9	8.9	10.5	−21.3	17.0	−7.4	1.7	7.7	2.6	2.4	14.2	8.2	9.5	4.5	22.1	−5.6	41.9	−1.3	1.8
非国防	3.5	6.2	5.4	1.2	17.6	−9.7	−5.7	11.2	14.4	−4.3	2.6	8.7	12.2	2.9	11.4	10.5	−5.0	6.5	−1.6
州和地方	2.2	1.8	0.6	3.2	0.1	1.3	2.5	4.3	5.3	−6.1	6.1	2.7	0.7	1.7	1.5	−0.5	−0.8	2.1	0.9
补遗：																			
13 ▶ 国内产品最终销售额	1.4	1.8	3.2	4.2	3.3	1.3	2.6	1.4	0.7	−0.7	3.2	2.6	1.3	1.8	1.7	2.7	3.3	8.3	3.4
国内购买总额	0.7	2.8	3.3	2.5	7.2	0.4	2.1	−0.7	−0.4	−0.8	2.4	5.2	3.1	3.4	2.7	1.1	4.3	7.0	3.7
面向国内购买者的销售额	1.6	2.4	3.3	5.6	4.2	2.1	2.6	0.9	0.9	−0.3	3.6	3.2	2.5	1.8	3.1	1.8	4.5	7.2	3.1
国民生产总值	0.5	2.1	—	0.8	6.6	−0.7	3.0	−1.3	−0.6	−1.9	4.6	2.6	1.3	3.8	2.0	1.5	3.3	8.3	—
个人可支配收入	1.8	3.8	2.5	9.2	2.7	5.2	0.6	−0.3	−1.4	12.2	−4.4	10.6	4.1	−0.9	0.6	2.4	4.9	6.3	−0.5
现值美元度量：																			
14 ▶ GDP	2.9	3.8	4.8	4.7	8.3	1.6	3.8	2.9	2.6	0.3	3.9	5.4	3.9	4.4	3.1	4.3	4.2	10.0	5.1
国内产品最终销售额	3.9	3.3	4.9	7.8	5.4	3.2	4.5	4.5	4.0	0.9	4.8	3.8	2.8	3.3	3.5	5.1	4.4	10.1	4.6
国内购买总额	2.7	4.2	5.2	6.6	8.9	2.9	3.7	1.9	1.9	0.2	3.3	5.8	6.1	4.6	4.5	4.5	4.7	8.9	4.6
面向国内购买者的销售额	3.6	3.8	5.3	9.7	6.1	4.5	4.4	3.5	3.3	0.7	4.1	4.2	5.0	3.5	4.8	5.3	4.8	9.1	4.1
15 ▶ GNP	2.8	3.6	—	4.4	8.4	1.4	4.7	1.8	2.5	−0.3	6.5	3.3	3.3	4.9	3.9	3.9	4.4	10.1	—
个人可支配收入	3.8	5.2	4.4	13.0	4.7	7.2	2.4	2.9	1.1	12.8	−4.1	11.4	7.2	1.1	2.3	5.3	5.4	8.1	0.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（13）补遗：国内产品最终销售额：经济预测总是充满风险的，因为有这么多的变量需要推敲。专家最容易犯晕的地方就是不知道经济何时转向。一个警示经济将要调头的早期信号来自实际最终销售额，而不是GDP。最终销售额是度量经济需求的一个更纯粹的指标。它剔除了存货，考察消费者、企业、政府实际上支出了多少。如果在一个长时期内最终销售额的增长滑落到GDP的增长之下，那说明企业正在生产超过人们购买兴趣的东西。其结果是，存货量上升到非适宜的水平，从而迫使企业减缓甚至停止生产。这种情形将削弱未来的经济增长，甚至导致衰退。这在很大程度上取决于实际最终销售额的跌落幅度和人们不需要的存货的积累量。

（14）到目前为止，所有与GDP有关的数字都是按实际美元（经过通货膨胀调整以后的）数量计算的。然而，不要忽略以名义（现值）美元计算的增长。后者毕竟是公司销售额、收入和利润的记录方式。历史地看，标准普尔500指数的盈利增长倾向于与名义GDP保持一致。尽管利润随时间波动，但从长期来看，它们不会比经济增长更快。

（15）你也许偶尔会同时听到GDP和GNP（国民生产总值），并对两者有何不同感到迷惑。GDP覆盖在美国生产的所有产品和服务，而不管提供者是美国公司还是在美国运营的外国公司。只要是在美国边境以内生产的，产出就以GDP计算。另一方面，GNP记录的是由美国居民生产的产品和服务，而不管提供产品的工厂在世界哪个地方。这里举一个例子：如果通用汽车公司的工厂设在欧洲，那么它的产品就不包括在GDP中，但是包括在GNP中，因为从地理上来说，它是在美国境外生产的。所有在美国的日本本田汽车厂的产品都包含在GDP中，因为它们就是在这里生产的；但是又被排除在GNP之外，因为工厂所有权属于外国人。GDP是对美国产品的更好度量，因为它与美国的就业形势联系密切。

● 表2　对实际国内生产总值百分比变化的贡献（本书未列出）

对GDP标题数字走马观花式的扫描不可能告诉你太多经济中发生的事情。即使经济零增长，人们一年的支出仍然高达13.5万亿美元。在表2中，人们可以看到哪个特别的部门对增长贡献最大，哪些部门拖了后腿，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

程度如何。迅速研究一下这些表能够回答一些关键问题：最近经济活动的加速是由于政府支出的上升吗？行业或部门对最近一个阶段经济总体增长的贡献是多少？消费者对经济绩效的作用是什么？

● 附表 A 实际国内生产总值和相关的总体指数和价格指数

（16）GDP 中的一些最迷人的数字都埋没在报告最下面的一张表中。其中之一是计算机最终销售额，这是一个重要的统计数字，因为它反映了企业投在技术产品上的支出。在企业对经济前景感到乐观，并且对这些投资的回报有充分的信心时，这类支出就会增加。计算机销售额还是未来生产率增长的先兆。

（17）第二个数字是汽车产量。如果交易商的车场中的轿车和货车因为销售缓慢而积压，那么你可以在这张表的产出数字中看到效果：汽车生产厂商会通过减少或停止生产作出反应。从另一方面看，如果汽车需求反弹，交易商将会纷纷增加库存，产量将回复到一个更高的水平。由于汽车工业依存于数千家供应商（橡胶、玻璃、钢铁、电子和纤维），汽车生产活动的变化会影响到许多其他辅助产业的命运。

（18）除了主要的 GDP 增长数字，在这个重要报告中，由 PCE 价格指数测量的通货膨胀的变化无疑成为第二个最具影响力的统计数据。消费者层面的通货膨胀受到了美联储的密切关注，并很大程度上影响着利率调整的决策。这些政策制定者最关注的是核心 PCE（不含食品和能源）的变化。有的人或许会很惊奇（这也是理所当然的），美联储究竟为何会如此关注完全忽视了食品和能源的通货膨胀指标。毕竟，这些是家庭的必需和常规消费。对这个问题的回答或许无法让消费者满意，但是美联储关注核心 PCE 也不是没有理由的。我们在早些时候说过，当食品和能源价格在短期内出现剧烈波动时，或许与经济的基本规则没有任何关系。例如，突如其来的寒潮或大旱会毁掉庄稼并暂时性抬高某些食品的价格。蓄意破坏或飓风会短时阻断石油的流动，进而使能源价格受到短时的影响。这些一次性事件对通货膨胀几乎不会产生永久性的影响。可以肯定的是，消费者在此期间不得不被迫多花很多钱。但是，美联储官员对通货膨胀的这种短时突变关注并不多。他们的主要目标就是防止经济出现更严重的不平衡，以

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附表 A

实际国内生产总值和相关的总体指数和价格指数

	2004年	2005年	2006年	经过按年率的季节调整															
				2003年				2004年				2005年				2006年			
				第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
国内生产总值(GDP)和相关汇总																			
国内生产总值	3.9	3.2	3.4	1.2	3.5	7.5	2.7	3.9	4.0	3.1	2.6	3.4	3.3	4.2	1.8	5.6	2.6	2.0	3.5
商品	4.9	4.6	6.4	3.9	1.6	16.2	2.5	3.7	3.0	5.0	4.6	4.9	6.7	3.1	12.8	3.6	3.8	7.9	
公共设施	3.2	2.3	0.1	3.6	1.9	2.8	4.5	3.0	2.5	2.5	1.8	1.8	3.5	0.8	2.4	2.4	2.8	3.5	
建筑物	5.2	4.6	0.6	−1.0	9.2	14.1	2.2	0.5	13.6	0.6	−2.7	8.0	11.1	0.7	3.1	2.9	0.3	−7.4	−8.6
17▶ 机动车产量	3.5	5.9	−1.7	−11.8	10.9	8.9	−6.5	9.9	−7.1	16.6	1.9	12.0	−0.7	22.6	−19.1	3.8	−9.4	27.4	−31.7
除机动车产量以外的国内生产总值	3.9	3.1	3.6	1.7	3.2	7.4	3.0	3.6	4.5	2.7	2.6	3.1	3.4	3.6	2.6	5.6	3.0	1.2	4.8
16▶ 电脑总销量	8.2	24.5	17.1	16.9	−2.5	90.4	20.0	−16.0	−17.4	23.0	42.8	24.3	31.5	11.6	33.8	9.5	6.7	11.7	46.7
除电脑总销量以外的国内生产总值	3.9	3.1	1.1	3.5	7.0	2.5	4.0	4.2	3.0	2.4	3.3	3.1	4.1	1.6	5.6	2.5	1.9	3.2	
农产品增加额总值	7.4	1.0	4.6	−16.1	26.6	−34.7	−36.1	120.0	−17.4	19.4	23.7	−2.0	−24.6	11.3	8.1	14.1	3.9	−2.0	−4.4
非农产品增加额总值	4.3	3.8	3.9	1.2	4.3	11.0	1.6	3.6	5.2	3.2	2.4	4.2	4.4	4.9	1.8	6.7	2.7	1.9	4.2
价格指数																			
国内生产总值	2.8	3.0	2.9	3.1	1.3	2.1	2.2	3.7	3.7	2.1	3.2	3.5	2.4	3.3	3.3	3.3	3.3	1.9	1.5
除食品和能源之外的国内生产总值	2.7	3.0	2.9	2.7	1.1	1.7	2.1	3.4	3.4	2.6	3.1	3.4	2.4	2.8	3.3	3.1	3.0	2.2	2.3
除电脑总销量之外的国内生产总值	2.9	3.2	3.1	3.3	1.4	2.2	2.3	3.8	3.7	2.2	3.4	3.7	2.6	3.4	3.4	3.4	3.5	2.0	1.6
国内采购总值	3.1	3.5	3.1	4.1	0.6	2.2	1.9	4.3	4.1	2.6	3.6	3.2	3.3	4.4	3.5	2.7	4.0	2.2	0.1
除食品和能源之外的国内采购总值	2.7	2.8	2.7	2.6	1.3	1.8	2.0	3.5	3.3	2.5	2.9	3.4	2.3	2.5	3.0	3.0	2.9	2.2	2.3
除最终电脑销售额之外的国内采购总值	3.2	3.7	3.3	4.4	0.7	2.4	2.0	4.4	4.2	2.8	3.8	3.4	3.5	4.6	3.7	2.9	4.2	2.3	0.2
18▶ 个人消费支出(PCE)	2.6	2.9	2.8	3.1	0.7	2.4	1.5	3.7	3.6	1.9	3.0	2.3	3.1	4.1	2.9	2.0	4.0	2.4	−0.8
除食物和能源之外的个人消费支出	2.0	2.1	2.2	1.1	1.3	1.8	1.6	2.5	2.5	1.7	2.3	2.4	1.9	1.6	2.5	2.1	2.7	2.2	2.1
个人消费支出市场	2.3	2.7	2.6	3.1	0.3	2.2	0.9	3.3	3.4	1.5	2.9	2.1	3.1	4.3	2.5	1.7	4.2	2.2	−1.6
除食物和能源之外的个人消费支出市场	1.5	1.7	1.9	0.7	1.0	1.4	0.9	1.7	1.9	1.2	1.8	2.2	1.7	1.2	1.9	1.6	2.7	1.9	1.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

免导致通货膨胀的永久性跃升。

举例来说：如果经济的走势朝向供不应求的点，价格就会攀升。如果置之不理，提升的价格就会永久性地变成通货膨胀——这对经济是非常不利的！为了在第一时间防止这种供求不平衡成为现实，美联储就会提高利率，给经济降温。但这并非易事。央行所要面对的巨大挑战就是对这种失衡作出预测，并在它们成为难以解决的通货膨胀之前采取行动。记住，需要 9～18 个月的时间，利率才会对经济产生影响。因此，美联储更喜欢追踪核心 PCE，而不是根据主要的 PCE 通货膨胀指标（严重受到食品和服务短期价格变动的影响）调整利率，它能够更好地反映经济的真实通货膨胀率。从表中，我们可以看到最近一个季度的年度通货膨胀率。一般来说，美联储更喜欢看到核心 PCE 在 1%～2%的范围内变动。如果通货膨胀明显高于此水平，央行就会做出提高联邦储备金率的决定，直到出现价格回落到目标范围的迹象。如果通货膨胀率低于 1%，这表明经济形势严重恶化，美联储就会立即调低利率。



市场影响

GDP 报告比其他很多月度指标都滞后。因此，一则 GDP 新闻在它发布时可能会变成一个毫无影响的事件。然而，务必小心谨慎！GDP 报告尽管有迟到的表现，但它不应该被忽略。原因之一是它可能含有某种真实的出人意料的信息。增长率可能与市场预期相距甚远。其二，它是任何想要知道经济走强或走弱原因的人的必读材料。其三，仔细阅读 GDP 报告可以为你提供关于经济和公司利润下个季度走势的线索。其四，对 GDP 报告的改动可以大到完全改变你对经济前景的预期，并促成一个新的投资策略。其五，如果报告中通货膨胀的数字一直顽固地徘徊在美联储的安全范围之外，利率政策的变化就会随之而来。由于这些原因，你千万不要对发布的 GDP 报告有想当然的看法。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债 券

当实际 GDP 数据发布的时候，每个人头脑中都会首先出现这样一个问题：和预期比较起来怎么样？如果经济增长如经济学家预期的那样或更慢一些，尤其是当最终销售额指标表现无力、非合意存货像气球一样膨胀时，债券市场肯定要作出积极反应。

反之，如果 GDP 增长数字超过了预期，通过膨胀指数有加速迹象，债券持有者的噩梦可能就要开始了。GDP 报告和不断上升的通货膨胀压力加在一起，将会传播美联储迟早要介入提升短期利率冷却经济的恐惧，那样的话，债券价格极有可能跌落并引起收益率上升，除非投资者坚信美联储可以把通货膨胀扼杀在萌芽状态。

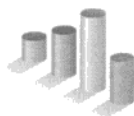
股 票

股票市场对 GDP 报告的反应肯定不如债券市场有弹性。这里的中心问题是最新发布的报告如何影响对公司利润的预期？健康的经济将产生更多的企业收益，而疲软的商业环境将会抑制销售和收入。然而，这里有一个重要的限制条件。如果经济活动以 3.5%的速度连续上升几个季度，那么连股票持有者也会对价格上涨变得神经质。较高的通货膨胀率将减弱家庭的购买力，并且可能驱使利率进一步升高。因此，股票市场在经济增长太快和太慢时一样不舒服。

美 元

对外国投资者来说，强劲的美国经济比虚弱的美国经济更受他们欢迎。美国充满生机的经济活动刺激了公司利润和利率的稳步提高。因此，外国投资者看到了在股市上以及从收益率较高的国库券和债券上赚钱的机会。所有这些都增加了对美元的需求。即使美联储采取行动，通过提高短期利率应对通货膨胀，美元升值的可能性仍然很大，因为人们感觉美国的中央银行在遏制价格上涨方面先行了一步。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



耐用品订货量

DURABLE GOODS ORDERS

（又称耐用品制造商库存和订单的先期报告）

市场敏感度： 高。

含义： 未来生产活动的关键指标。

发布新闻的互联网网址： www.census.gov/indicator/www/m3/adv/

主页网址： www.census.gov

发布时间： 上午8点30分（美国东部时间）；一般在相关月份结束后3～4周发布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部普查局。

修正： 修正量可能很大，变动覆盖前两个月。



为什么重要

大部分经济指标都告诉你经济中已经发生的故事，只有少数几个指标为你提供未来可能发生什么的线索。关于耐用消费品订货量的先期报告就是这样一种统计，这就是为什么它一发布就成了金融市场和企业界注意力中心的原因。当我们审视工厂产品“订货量”时，也就是未来数月的生产。订货量的跃升是一个积极信号，因为它表示工厂和雇员们将会继续忙碌，为满足来自客户的需求而工作。基于同一逻辑，订货量的持续下降一定会被看成一个麻烦的征兆，即生产线可能不久就会悄无声息，工人没有什么事情可做了。在这种形势下，制造商面临着艰难的选择。它们要么关掉一些工厂，可能还会同时解雇一些工人，要么继续维持现有的生产水平，冒着没有人要的产品库存越积越多的风险。

按照定义，耐用品就是预期寿命在3年以上的产品（如汽车、计算机、家用电器、飞机、通信设备），它们代表着企业投资支出的非常重要的组

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成部分。经济的很多方面要依靠耐用品生产来维系，包括就业增长、工业产量和利润等。耐用品订货量之所以值得关注，还有另外一个原因：它们悄悄地充当着更为复杂的工厂订货量报告的一个预览，而后者同时包括了耐用品和非耐用品，一周之后就将发布。（参见下一节“工厂订货量”。）



如何计算

耐用品先期报告的数据来自代表着 89 个工业门类的 4 200 家生产厂商。年出货量在 5 亿美元以上的企业和一些规模稍小的公司被邀请填写提供新增订货量、出货量以及未完成订货量的数字。至于军事装备，政府依靠的是国防部的数据。

确认一个新订单的依据是它附带着一个法律协议，约定按照现期或延期交货的形式购买产品。对新订单的购买期权不计在内。新增订货量加总时扣除了取消的订货量，在扣除折扣之后但在扣除运费和特许权费之前计算出货的价值。存货以现期成本为基础计价。

所有的数字都进行季节调整，但没有经过年度化处理，也不进行通货膨胀调整。要估计耐用品订货量的“实际”变化，需要参照生产价格指数比较不同时期的增长率。



表：关于未来经济走向的线索

耐用品报告之所以能成为投资者青睐的一个指标，是因为它能比其他统计更快地预示经济活动的重要变化。然而有一点必须牢记于心：新的耐用品订货量以在不同的月份之间剧烈波动而声名狼藉，这部分应该归因于突然来临的国防用品和飞机的大单。因此，读者要想得到经济部门实际需求的数据，需要把这些组成部分剔除出去。

我们从对耐用品报告的描述开始。它分为四个主要部分：新增订货量、出货量、未完成订货量和总存货量。把这些组成部分放在一起来研

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

究，可以帮助企业领导者和投资者更好地预测未来制造业产量、雇佣活动和消费者需求的节奏，而所有这些都是决定最近几个月经济增长的因素。

● 表 1　耐用品生产商的出货量和新增订货量

表 1　耐用品生产商的出货量和新增订货量　单位：百万美元

项目	经季节调整						未经季节调整					
	月度			变化率(%)			月度			年初至今		
	2004 年[2] 1 月	2003 年[r] 12 月	2003 年 11 月	12—1 月[2]	11—12 月[r]	10—11 月	2004 年[2] 1 月	2003 年[r] 12 月	2003 年 1 月	2004 年	2003 年	变化率(%) 2004 年/2003 年
耐用品												
总计：												
出货量	188 110	188 193	184 074	0.0	2.2	0.2	168 020	189 514	159 049	168 020	159 049	5.6
1 ▶ 新增订货量[4]	180 984	184 226	181 346	−1.8	1.6	−2.4	169 335	189 869	159 786	169 335	159 786	6.0
运输除外：												
出货量	136 550	135 122	130 829	1.1	3.3	−0.4	121 500	138 690	111 676	121 500	111 676	8.8
2 ▶ 新增订货量[4]	131 468	128 935	126 831	2.0	1.7	−3.3	121 401	131 894	110 701	121 401	110 701	9.7
国防除外：												
出货量	178 764	178 838	175 275	0.0	2.0	0.3	160 268	178 701	152 004	160 268	152 004	5.4
3 ▶ 新增订货量[4]	171 952	173 617	170 450	−1.0	1.9	−2.3	159 521	173 356	151 721	159 521	151 721	5.1
未完成订单的生产：												
出货量	128 892	126 803	124 212	1.6	2.1	0.5	114 593	129 679	107 234	114 593	107 234	6.9
新增订货量[4]	128 176	128 882	127 774	−0.5	0.9	−3.1	121 853	136 404	113 107	121 853	113 107	7.7
原生金属：												
出货量	11 863	11 568	11 069	2.6	4.5	0.9	11 606	10 269	11 231	11 606	11 231	3.3
新增订货量	11 915	11 622	11 811	2.5	−1.6	−1.1	12 335	10 715	11 665	12 335	11 665	5.7
金属制品：												
出货量	21 308	21 047	20 423	1.2	3.1	−0.5	19 592	19 530	19 199	19 592	19 199	2.0
新增订货量	22 363	21 843	21 089	2.4	3.6	−0.5	21 322	19 668	19 282	21 322	19 282	10.6
机械：												
出货量	23 402	22 926	21 260	2.1	7.8	−1.1	20 410	22 734	18 230	20 410	18 230	12.0
新增订货量	23 703	24 165	22 269	−1.9	8.5	2.6	21 945	23 349	19 094	21 945	19 094	14.9
计算机和电子产品：												
出货量	38 325	37 487	36 348	2.2	3.1	−0.5	33 024	45 044	27 810	33 024	27 810	18.7
新增订货量[4]	31 708	29 604	29 471	7.1	0.5	−12.5	28 482	37 965	25 234	28 482	25 234	12.9
计算机及相关产品：												
出货量	8 762	8 494	8 172	3.2	3.9	−3.3	7 717	11 090	6 262	7 717	6 262	23.2
新增订货量[4]	8 503	8 686	8 139	−2.1	6.7	−0.9	7 260	11 024	5 976	7 260	5 976	21.5
4 ▶ 通信设备：												
出货量	6 977	6 742	6 667	3.5	1.1	−1.5	5 648	8 907	4 744	5 648	4 744	19.1
新增订货量	7 182	4 145	5 122	73.3	−19.1	−46.4	6 676	6 168	6 642	6 676	6 642	0.5
半导体：												
出货量	6 410	6 046	6 290	6.0	−3.9	0.3	5 945	6 370	5 136	5 945	5 136	15.8
新增订货量[4]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
电器设备、附件及零部件：												
出货量	8 545	8 620	8 627	−0.9	−0.1	0.8	7 353	9 040	7 438	7 353	7 438	−1.1
新增订货量	8 532	8 228	8 464	3.7	−2.8	−2.3	7 502	8 499	7 447	7 502	7 447	0.7
运输设备：												
出货量	51 560	53 071	53 245	−2.8	−0.3	1.6	46 520	50 824	47 373	46 520	47 373	−1.8
新增订货量	49 516	55 291	54 515	−10.4	1.4	−0.2	47 934	57 975	49 085	47 934	49 085	−2.3
机动车辆及零部件：												
出货量	36 832	38 450	37 591	−4.2	2.3	−0.6	34 956	34 033	36 776	34 956	36 776	−4.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目	经季节调整						未经季节调整					
	月度			变化率(%)			月度			年初至今		
	2004年[2] 1月	2003年[r] 12月	2003年 11月	12—1月[2]	11—12月[r]	10—11月	2004年[2] 1月	2003年[r] 12月	2003年 1月	2004年	2003年	变化率(%) 2004年/2003年
新增订货量	36 666	38 631	37 868	−5.1	2.0	−1.2	35 255	34 695	37 193	35 255	37 193	−5.2
非国防飞机及零部件：												
出货量	5 362	5 323	5 861	0.7	−9.2	6.8	3 932	6 534	3 556	3 932	3 556	10.6
4 ▶ 新增订货量	4 398	6 098	4 930	−27.9	23.7	−12.4	3 783	8 602	4 704	3 783	4 704	−19.6
国防飞机及零部件：												
出货量	3 503	3 488	3 016	0.4	15.6	−10.8	2 903	4 159	2 566	2 903	2 566	13.1
新增订货量	2 501	3 787	3 733	−34.0	1.4	−5.0	2 961	5 846	2 899	2 961	2 899	2.1
所有其他耐用品：												
出货量	33 107	33 474	33 102	−1.1	1.1	−0.5	29 515	32 073	27 768	29 515	27 768	6.3
新增订货量	33 247	33 473	33 727	−0.7	−0.8	−0.7	29 815	31 698	27 979	29 815	27 979	6.6
资本品[3]：												
出货量	69 727	68 534	66 183	1.7	3.6	−0.5	59 721	77 190	52 632	59 721	52 632	13.5
5 ▶ 新增订货量	69 270	69 684	67 084	−0.6	3.9	−5.5	64 007	82 539	56 704	64 007	56 704	12.9
非国防资本品：												
出货量	61 705	60 590	58 684	1.8	3.2	0.1	52 962	68 166	46 523	52 962	46 523	13.8
新增订货量	61 093	60 204	57 862	1.5	4.0	−6.2	55 280	67 865	49 791	55 280	49 791	11.0
飞机除外：												
出货量	59 653	58 120	55 823	2.6	4.1	−0.7	51 673	64 753	45 298	51 673	45 298	14.1
6 ▶ 新增订货量	59 721	57 657	55 553	3.6	3.8	−5.8	53 856	63 082	47 721	53 856	47 721	12.9
国防资本品：												
出货量	8 022	7 944	7 499	1.0	5.9	−5.3	6 759	9 024	6 109	6 759	6 109	10.6
新增订货量	8 177	9 480	9 222	−13.7	2.8	−1.2	8 727	14 674	6 913	8 727	6 913	26.2

（1）新增订货量：对美国生产的耐用品的订货量反映了来自美国人和外国人的最新需求。订货量的上升将使工厂在未来处于忙碌状态，这使得这一统计成了一个很好的领先指标。但是注意：仅仅一张军事或航空大订单就可以让耐用品的新增订货量膨胀，对分析人员判断经济的潜在力量作出误导。为了不让读者迷惑不解，这张表分列出了剔除国防和运输订货后的数据。

（2）不包括运输的订货量：这一部分记录的是新增订货量的数字——但是把运输排除在外。为什么要从总数中减去运输呢？对民用飞机的订货量是周期性发生的，而且价格高昂。收到大订单使短期内订货量的总价值膨胀，过分夸大了耐用品实际需求的上升幅度，这只会使实际上回复到了正常水平的下个月的指标大幅跳水。要消除异动，最好是研究剔除运输后的耐用品订货量。

（3）不包括国防的订货量：计入国防用品时也会出现相同的情形。军用品的订货量完全取决于国防准备和外交政策的执行。考虑到美国在世界

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上的积极作用，在坦克、枪炮、飞机、弹药、军舰、导弹、潜水艇和计算机方面不时会有突发的官方支出。当然，经济会从更高的国防开支中受益，但是我们想了解的是私人经济部门的实力。剔除了国防支出的订货量是工业产量的优秀的领先指标，在没有民用飞机的大订单影响时更是如此。非国防新增订货量的持续增长，比如持续 3～4 个月，预示着今后3～6个月生产形势的普遍好转和工厂就业的增长。

同时剔除国防和民用飞机的耐用品新增订货量：这里你得自己动手计算，因为没有专门针对该类的统计，但你所付出的努力是值得的。你得出的结果虽不出名，却是对消费者信心的一个非常有效的度量。耐用品是价格最昂贵的消费品，大部分家庭并不急于购买它。归入这一类的有船舶、家具、汽车、大屏幕电视、厨房用具、洗熨设备。这些物品的一个共同特点就是消费者在决定何时购买它们时非常慎重。在慎重购买的商品中大约有 15％属于这类产品。当消费者觉得经济前途堪忧时，这是他们首先削减的消费对象。如果新增订货量（除国防和飞机外）反弹，表明家庭对金融和就业前景非常看好，因此恢复了支出活动，这对工业部门和经济整体都是一个积极信号。

（4）除了上面那些宽泛的标题外，耐用品的先期报告还包含了不同产业的详细订货量。

- 原生金属*。
- 金属制品。
- 机械。
- 计算机、通信设备、电子产品。
- 电器设备。
- 运输。
- 其他耐用品。

（5）资本品订货量：表的底部是资本品订货量。这些昂贵的物品一般

* 原生金属：当大制造商着手增加产量时，第一步就要确信他们有充足的原材料供应。因此，原材料订货的复苏是工业产出将要转向高速的兆头。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

不卖给家庭，而是卖给用它们生产别的产品的公司。这里的购买内容包括鼓风炉、机床工具、机器人以及类似设备。与前面一样，有一个单独的总资本品订货量，包括那些用于国防和非国防的资本品。

(6) 非国防资本品，不包括飞机。经济学家也把这一类称作“核心资本品”，它也许是企业投资支出的最好指标。资本品订货量在经济衰退前6～12个月就开始下滑，在经济接触衰退的谷底后3～18个月中的任何时刻开始反弹。

出货量

出货量是，噢，就是那个——出货量！它们是指那些已经被订购但还没有交付的东西。如果你把新增订货量作为生产活动的领先指标，那么出货量就应当被看作同步指标，即对当前经济中正在发生的事情的一种测度。因此耐用品的出货量被计入GDP中。

有一个规律：出货量的波动远没有订货量那么大。像波音这样的飞机制造商可能在一个月中收到40架客机的大订单。但是，实际装配和交货可能要持续20个月，意味着飞机的出货将会持续20个月。因此，出货量数据一般比订货量稳定得多。

未完成订货量

● **表2　耐用品生产商未完成订货量和总存货量**

(7) 未完成订货量：这个指标在经济学家当中很受欢迎的原因有很多。首先，订单的大量积压预示着工厂将来会处于繁忙状态。也就是说，对于生产厂商而言，订单来得太快，以至于难以及时完成。但是未完成订货量的逐步增加会引起经济问题。例如，使生产资源紧张，生产过程中出现明显的瓶颈问题，引起交货延期，甚至导致通货膨胀的压力。为了弥补这一点，公司要么增加生产能力，雇用更多的工人，要么让生产线超时运行。没有这些调整，结果可能就会是厂商失去顾客，因为顾客不喜欢交货太慢。你们会看到为什么那么多专家密切关注着未完成订货量。它是新的资本投资和就业增长的标志。工厂和设备方面的较大支出将会刺激更多的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2　　耐用品生产商未完成订货量和总存货量　　单位：百万美元

项目	经季节调整 月份			经季节调整 变化率(%)			未经季节调整 月份			未经季节调整 变化率(%)
	2004 年[2] 1 月	2003 年[r] 12 月	2003 年 11 月	12—1 月[2]	11—12 月[r]	10—11 月	2004 年[2] 1 月	2003 年[r] 12 月	2003 年 1 月	2004 年/2003 年
耐用品总计：										
7 ▶ 未完成订货量[4]	505 232	505 948	503 869	−0.1	0.4	0.7	509 314	502 054	486 552	4.7
总存货量	263 022	262 827	261 414	0.1	0.5	−0.4	262 333	255 909	270 014	−2.8
运输除外：										
未完成订货量[4]	255 370	254 042	254 183	0.5	−0.1	0.9	256 617	250 771	240 424	6.7
总存货量	195 307	195 394	194 396	0.0	0.5	−0.2	195 195	190 780	202 420	−3.6
国防除外：										
未完成订货量[4]	346 955	347 357	346 532	−0.1	0.2	0.4	349 543	344 345	340 987	2.5
总存货量	238 920	238 568	237 831	0.1	0.3	−0.5	238 553	232 274	248 811	−4.1
未完成订货量的生产：										
未完成订货量[4]	505 232	505 948	503 869	−0.1	0.4	0.7	509 314	502 054	486 552	4.7
总存货量	205 363	205 543	204 731	−0.1	0.4	−0.3	204 592	200 399	212 929	−3.9
原生金属：										
未完成订货量	16 490	16 438	16 384	0.3	0.3	4.7	16 718	15 989	14 893	12.3
总存货量	17 464	17 300	17 276	0.9	0.1	0.7	17 607	17 420	19 246	−8.5
金属制品：										
未完成订货量	39 990	38 935	38 139	2.7	2.1	1.8	39 759	38 029	36 983	7.5
总存货量	30 864	30 979	30 995	−0.4	−0.1	−0.1	30 949	30 473	31 790	−2.6
机械：										
未完成订货量	44 203	43 902	42 663	0.7	2.9	2.4	44 399	42 864	43 284	2.6
总存货量：	41 894	41 589	41 220	0.7	0.9	−0.6	41 967	40 527	42 979	−2.4
计算机及电子产品：										
未完成订货量[4]	128 958	129 165	131 002	−0.2	−1.4	−0.4	130 148	128 745	121 377	7.2
总存货量	47 267	47 734	47 130	−1.0	1.3	−0.1	46 927	45 928	50 148	−6.4
计算机及相关产品：										
未完成订货量	8 584	8 843	8 651	−2.9	2.2	−0.4	8 348	8 805	7 838	6.5
总存货量	6 022	6 145	6 021	−2.0	2.1	−0.8	5 799	5 639	6 150	−5.7

经济活动，提升国家的工业基础。工厂就业上升时，私人收入也上升，这有助于产生更多的家庭支出。这里有一个大的风险：当公司间围绕物质资源和劳动力的争夺变得紧张时，会驱使通货膨胀压力上升。

未完成订货量突然下降时会发生什么情况？这种情况的发生有两个原因：要么是公司运行于最优水平，因此能够快速满足所有涌入的订单；要么是订单自身显著减少。后者因置未来的生产和就业于危险境地而有损经济。总的来说，未完成订货量在经济强劲增长时上升，而在商业活动乏力时下降。

存货量

只要工厂产出超过订货量，就会引起库存膨胀，导致公司为资金感到头痛。非合意的商品的堆积对公司来说可能是代价高昂的。毕竟，它们必

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

须向供货商支付生产商品所需的原材料的费用。但是如果已加工完成产品的买主突然少了，公司别无选择，只能把它们作为非合意存货储存起来。当存货量攀升时，生产厂家的经理们通常被迫削减产量，这可能导致工厂关闭，工人失业。



市场影响

债　券

债券市场的买者对意外消息深恶痛绝。但是耐用品先期报告以让投资者麻痹大意而闻名，因为它波动大，难以预测。假如订货量增加的速度比预期要快的话，就会把债券价格砸下来，把收益率提上去。新增订货量的上升——但要把国防和飞机的订货量排除在外——是制造业走向繁荣、GDP 增长加快，以及未来可能出现高通货膨胀的信号。相反，订货量的突然下降会削弱制造业并有可能殃及其他经济部门，而该情形对债券市场来说通常可以看作利好。

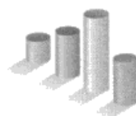
股　票

预测股票市场投资者对耐用品报告的反应会面临更多的问题。通常，订货量的突然上升将被认为是好事，因为它的结果是公司利润上升。然而，如果经济已经在接近全部生产能力的状态下运行，订货量的突然上升也许不会触动股票市场交易者的神经，他们担心债券市场驱动利率骤然上升。信贷成本的提高将侵蚀公司收益，这会以压低股票价格而告终。

美　元

只要有美国经济走强特别是超过其他工业化国家的证据，美元就会重新坚挺起来。然而，如果耐用品报告进一步提供了经济过热的证据，即使货币交易者也会止步不前。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工厂订货量

FACTORY ORDERS

（正式的说法：生产商、出货量、存货量和订货量）

市场敏感度： 低到中。

含义： 制造业订货量和销售量的综合测度。

发布新闻的互联网网址： www.census.gov/indicator/www/m3/prel/index.htm/

主页网址： www.census.gov

发布时间： 上午10点整（美国东部时间）；一般在每月结束后4～5周发布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部普查局。

修正： 在接下来的两个月修正，且变动可能是实质性的。



为什么重要

这一经济指标是引起一些迷惑的根源。毕竟，就在它发布之前一周左右，政府发布了一个类似的、叫作耐用品订货量的先期报告（参见前一节），乍看起来这一报告和工厂订货量说的是同一内容，但情况并非完全如此。耐用品订货量先期报告是对耐用品（硬质产品如汽车、飞机、电冰箱等）订货量的快速粗略的计算。但是这份报告增加了另外一个重要信息。它不仅包含了一周前耐用品的数据，而且还在其中首次出现了非耐用品——被定义为软质产品，如食品、服装、燃料——即在此之前发布的先期报告中忽略的那些内容。非耐用品占工厂订货量的47%，其余的份额属于耐用品。正是由于涵盖了耐用品和非耐用品，工厂订货量报告描绘出了美国制造业的完整图像，这使得经济学家、投资者和政治领导人能够及时触摸到美国生产活动的脉搏。

由于工厂订货量指标的综合性，你可能会想，世界范围内的金融市场每个月都在焦急地等待着它的发布。事实上，对于大部分投资者来说，工

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

厂订货量报告的感染力跟二次播放的肥皂剧差不多。因为报告最有价值的部分是耐用品而不是非耐用品的变化。耐用品订货量被认为是经济活动优秀的领先指标。但是帷幕早在耐用品先期报告公布之日就已拉开。在工厂订货量指标公布时，关于耐用品的所有消息都已经被消化了。相对而言非耐用品不会引起多少注意，因为它没有什么预测价值。非耐用品订货量倾向于每月以稳定的速度上升，而不管经济是否运行良好。消费者总要购买食品、衣服、燃气、加热取暖用油，因为这些产品是生活必需品。

那我们应当简单地完全置工厂订货量于不顾吗？不！制造业详细信息的母脉就在其中。如果仔细观察，就能从这些统计中获得关于经济健康状况的新的启示。



如何计算

普查局每月开展的月度调查中要接触 4 200 家制造厂，涉及 89 个工业部门。被调查的企业大部分年销售额在 5 亿美元以上，规模较小的公司只占其中一小部分。调查中要获取订货量、出货量和存货的最新数字。并不是所有的公司都及时给予反馈。能做到的公司大约只有 60%，它们的答案被计入工厂订货量的初步报告中。后续的修正建立在更完全的信息基础之上。

如果附带及时或延期交货的法律协议，就可以认定是新的订货，不计入对新订货的期权。新增订货量的计算中还扣除了取消的订单。至于军用订货量，政府依赖国防部提供的数据。在计算出货价值时扣除了折扣但计入了运费和货物税。存货价值是按照市价成本计算的。

所有的数字都分为经过季节调整和未经过季节调整两组表示，但没有进行通货膨胀调整；也就是说，数值指的是名义美元。要计算考虑通货膨胀的量，就得用中间材料生产者物价指数进行调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

对于短期资本经营者来说，工厂订货量并不是一个非常显眼的经济指标。快速浏览一下标题上的数字就足以满足大部分需要了。然而，多花一点时间阅读标题以外的数字，会让你对下个季度的经济表现有更到位的感觉。

● 表 2　按工业部门统计的生产商新增订货量

这张表反映的是美国工厂从国内外顾客那里收到的新订单的美元总额和百分比变化。新增订货量是一个非常优秀的领先指标，因为它影响未来的生产活动。在这份报告中，订货本身被分为两类商品。其一是耐用品，我们一星期之前就已经先睹芳容了；另外一个是非耐用品，我们是在这份报告中第一次见到。回顾一下，耐用品是预期寿命在 3 年以上的“硬”产品。非耐用品是那些使用期限不到 3 年的产品。后一类产品的订货量往往更稳定，因为它们是由对我们日常生活非常重要的商品组成的。因此，任何新增订货量的巨大变动都来自耐用品。

（1）全部制造业：判断美国的大工厂忙到什么程度的最好办法是看源源不断的订货量，不仅要看美元数额，还要看与上月相比的变化。不管是炼钢、汽车、计算机、通信、飞机，还是其他的十几个产业部门，这儿都是你感受每一个工业部门以及制造业总体的未来生产趋势的地方。这张表列出了所有重要的制造业最近一个月的新增订货量和最近 3 个月的百分比变化。为什么说这些跟踪如此重要呢？新增订货量使生产线保持运行。如果订货量下滑了，工厂就面临着闲置的危险，拥有这些工厂的公司可能很快就会赔钱。如果对工厂商品的需求旺盛，装配线将会全速运行，生产厂商就会获得销售收入。

然而，如果单纯看新增订货总量，就只能得到最一般的印象。某些生产部门比其他部门对经济更重要。而且，总订货量有可能受到民用飞机和国防支出偶然增加的扭曲。这两类都是昂贵物品的典型，能引起新增订货量的价值像气球一样膨胀，过分夸大了当月对制造业产品需求的真实增长

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2

按工业部门统计的生产商新增订货量

单位：百万美元

	部门	经季节调整						未经季节调整						
		月份			变化率(%)			月份			从年初到现在			
		2003 年p 12 月	2003 年r 11 月	2003 年 10 月	11—12 月	10—11 月	9—10 月	2003 年p 12 月	2003 年r 11 月	2003 年 10 月	2002 年 12 月	2003 年p	2002 年	2003 年/2002 年百分比
1 ▶	全部制造业[2]	342 383	338 726	341 856	1.1	−0.9	2.4	344 296	330 467	356 785	313 957	3 947 601	3 800 930	3.9
	不包括运输[2]	286 843	284 211	287 232	0.9	−1.1	1.6	286 573	278 096	298 300	264 507	3 322 287	3 183 832	4.3
	不包括国防[2]	331 847	327 830	330 563	1.2	−0.8	1.8	327 907	320 207	346 566	300 175	3 826 556	3 703 304	3.3
	包括未完成订货量[2]	126 363	127 774	131 920	−1.1	−3.1	5.5	133 978	125 009	134 875	122 398	1 475 496	1 433 824	2.9
	耐用品部门	181 865	181 346	185 771	0.3	−2.4	3.9	187 373	176 103	193 408	168 525	2 098 886	2 040 581	2.9
2 ▶	原生金属	11 578	11 811	11 948	−2.0	−1.1	9.8	10 753	11 018	12 200	9 706	132 866	134 089	−0.9
	铁厂和钢厂	5 321	5 553	5 734	−4.2	−3.2	18.6	5 024	5 135	5 619	4 487	60 943	61 884	−1.5
	铝和有色金属	4 967	4 937	4 871	0.6	1.4	3.6	4 581	4 661	5 083	4 194	56 412	56 545	−0.2
	黑色金属铸造	1 290	1 321	1 343	−2.3	−1.6	−0.5	1 148	1 222	1 498	1 025	15 511	15 660	−1.0
	金属制品	21 043	21 089	21 191	−0.2	−0.5	2.1	19 286	20 465	22 338	18 292	246 177	249 408	−1.3
	机械	23 053	22 269	21 705	3.5	2.6	1.4	22 303	20 893	21 779	19 538	253 139	244 559	3.5
	建筑机械	1 865	2 273	1 947	−17.9	16.7	4.1	1 862	2 063	1 964	1 754	21 691	20 074	8.1
	采矿、油田和气田设备	710	840	751	−15.5	11.9	−2.2	798	809	690	661	8 727	7 561	15.4
	工业机械	3 004	2 612	2 798	15.0	−6.6	−10.0	3 207	2 279	3 139	2 774	34 603	32 186	7.5
	光学设备	955	923	918	3.5	0.5	8.1	1 006	960	1 016	907	10 321	9 821	5.1
	通风、加热、空调和冷冻设备	3 011	2 495	2 599	20.7	−4.0	0.7	2 771	2 372	2 423	2 261	30 933	30 392	1.8
	金属加工设备	1 444	1 519	1 593	−4.9	−4.6	−1.5	1 275	1 764	1 836	1 792	19 999	24 531	−18.5
	涡轮机、发电机及其他传输设备	3 620	3 138	2 632	15.4	19.2	9.7	3 611	3 062	2 552	1 990	30 467	27 202	12.0
	物料搬运设备	1 474	1 470	1 395	0.3	5.4	−3.5	1 567	1 304	1 416	1 382	16 106	15 760	2.2
	计算机和电子产品[2]	29 136	29 471	33 685	−1.1	−12.5	2.5	37 278	29 924	33 673	33 999	357 068	325 378	9.7
	计算机	5 271	5 361	5 490	−1.7	−2.3	3.2	5 812	5 204	6 171	5 778	59 486	50 949	16.8
	非国防通信设备	3 594	4 573	8 876	−21.4	−48.5	16.3	5 811	5 469	8 961	6 728	76 372	69 868	9.3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

	部门	经季节调整						未经季节调整						
		月份			变化率（%）			月份				从年初到现在		
		2003 年p 12 月	2003 年r 11 月	2003 年 10 月	11—12 月	10—11 月	9—10 月	2003 年p 12 月	2003 年r 11 月	2003 年 10 月	2002 年 12 月	2003 年p	2002 年	2003 年/2002 年百分比
	国防通信设备	593	549	676	8.0	−18.8	67.3	611	522	658	412	5 665	4 327	30.9
	半导体[2]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
	电子零部件	4 648	4 640	4 488	0.2	3.4	5.3	5 146	4 795	4 628	4 558	48 642	52 709	−7.7
	非国防搜索和导航设备	782	808	887	−3.2	−8.9	4.5	855	824	856	886	10 246	9 726	5.3
	国防搜索和导航设备	2 443	2 795	2 881	−12.6	−3.0	6.8	4 165	2 844	2 611	4 226	31 668	24 616	28.6
	电疗、测量和控制仪表	7 183	6 688	6 394	7.4	4.6	−15.3	8 415	6 110	6 110	6 560	75 978	66 053	15.0
	电力设备、电器及零部件	8 358	8 464	8 665	−1.3	−2.3	0.8	8 625	8 389	8 877	8 661	101 129	103 013	−1.8
2 ▶	电力照明设备	1 020	1 004	930	1.6	8.0	−13.8	1 216	967	918	1 168	12 413	12 541	−1.0
	家用电器	1 986	2 070	2 088	−4.1	−0.9	4.2	2 107	2 119	2 074	2 105	23 736	22 600	5.0
	电力设备	2 362	2 348	2 651	0.6	−11.4	1.5	2 406	2 203	2 696	2 544	29 951	29 891	0.2
	运输设备	55 540	54 515	54 624	1.9	−0.2	6.4	57 723	52 371	58 485	49 450	625 314	617 098	1.3
	机动车辆车身、零部件及拖车	18 229	18 297	18 759	−0.4	−2.5	0.3	16 293	17 760	20 823	14 378	215 929	222 082	−2.8
	非国防飞机及零部件	6 296	4 930	5 625	27.7	−12.4	20.6	8 604	5 111	4 635	8 275	60 884	65 295	−6.8
	国防飞机及零部件	4 020	3 733	3 931	7.7	−5.0	7.2	5 814	3 126	3 131	4 665	44 638	40 087	11.4
	船舶	2 221	3 371	1 494	−34.1	125.6	−2.4	2 807	3 500	1 729	2 304	25 732	22 423	14.8
	家具及相关产品	5 677	6 106	5 981	−7.0	2.1	0.6	5 082	6 158	6 289	5 261	69 752	68 959	1.1
3 ▶	非耐用品工业	160 518	157 380	156 085	2.0	0.8	0.6	156 923	154 364	163 377	145 432	1 848 715	1 760 349	5.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

幅度。为了消除这些变动的误导，更谨慎的办法是考察剔除了运输和国防订货后的制造业订货量。值得庆幸的是，普查局就在同一张表中对若干分类进行了调整。最后，为了平滑掉数据中不合理的月度波动，需要在至少3个月移动平均的基础上考察订货量。

（2）耐用品部门：普通股投资者在这儿可以找到按主要生产部门分类的更详细的订货量信息，包括计算机、生产设备、电子元件、汽车。值得强调的是，不管你用的是几天前的耐用品先期报告，还是这个经过修正的工厂订货量报告，只要订货量（除去飞机和国防）上升了，就是工厂至少会忙碌3～6个月甚至更长时间的信号。

新增订货量指标的最本质的缺陷是不能区分国内和国外的订货。因此，难以辨别新的需求有多少来自国内，又有多少来自国外。

（3）非耐用品部门：与耐用品部门不同，非耐用品订货量在经济周期中几乎没有波动，因为这一部门的很多产品被认为是家庭必需品。确实，非耐用品占了整个零售额的63%，其中食品、药品、纺织品又占了大头。能引起大规模价格波动的一种非耐用品是石油，这一商品的成本经常受到地理政治因素的影响。

尽管表2的底部提到了非耐用品订货量的总金额，你仍会注意到这里没有关于非耐用品的进一步分类。所以，你应当去看这份报告的表1（本书未列出），那里还列出了已出货产品的数量。

● 表3　按工业部门统计的生产商未完成订货量

（4）未完成订货量是关于未来生产活动最让人信服的领先指标，同时也是经济总体健康状况的一个性能良好的晴雨表。这一分类代表了生产厂商有待完成和出货的订货量。当经济温和增长时，只有少量的积压订货，因为工厂的生产能力足够满足需要。然而，如果订货量开始上升并维持在高水平，这个机制就会改变。因为生产能力无法在一夜之间扩张，在有些情况下，生产厂商已经跟不上源源不断的大流量订货了。如果订单不能得到及时迅速的处理，就会耽误交货。这种经济瓶颈的正面效应是公司可能会投资扩大生产能力，增加产出。最起码可以说，积压订货的增长意味着工厂的高就业、更多的加班时间，以及更忙碌的装配线。未完成订货量带

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3 按工业部门统计的生产商未完成订货量 单位：百万美元

部门	经季节调整						未经季节调整				
	月份			变化率(%)			月份				12月变化率(%)
	2003年p 12月	2003年r 11月	2003年 10月	11—12月	10—11月	9—10月	2003年p 12月	2003年r 11月	2003年 10月	2002年 12月	2003年/2002年
全部制造业[1]	505 768	503 869	500 307	0.4	0.7	1.7	501 979	495 329	491 677	480 679	4.4
不包括运输[1]	253 822	254 183	251 891	−0.1	0.9	2.5	250 906	251 197	247 897	236 263	6.2
不包括国防[1]	347 046	346 532	345 067	0.1	0.4	1.8	344 075	343 320	340 826	336 134	2.4
耐用品部门[1]	505 768	503 869	500 307	0.4	0.7	1.7	501 979	495 329	491 677	480 679	4.4
原生金属	16 612	16 384	15 642	1.4	4.7	6.7	16 158	15 543	14 895	14 459	11.8
铁厂和钢厂	9 768	9 524	8 899	2.6	7.0	11.2	9 437	8 979	8 378	7 800	21.0
铝和有色金属	4 513	4 495	4 396	0.4	2.3	0.7	4 409	4 248	4 217	4 481	−1.6
黑色金属铸造	2 331	2 365	2 347	−1.4	0.8	2.4	2 312	2 316	2 300	2 178	6.2
金属制品	38 409	38 139	37 473	0.7	1.8	1.8	37 861	37 891	37 170	36 900	2.6
机械	43 530	42 663	41 654	2.0	2.4	0.5	42 524	42 249	41 182	42 420	0.2
建筑机械	2 596	2 641	2 289	−1.7	15.4	0.0	2 568	2 509	2 111	2 009	27.8
采矿、油田和气田设备	1 099	1 117	1 004	−1.6	11.3	4.4	1 099	1 117	1 004	898	22.4
工业机械	7 600	7 575	7 593	0.3	−0.2	−0.8	7 253	7 530	7 546	7 472	−2.9
光学设备	843	811	784	3.9	3.4	1.2	809	819	789	554	46.0
通风、加热、空调和冷冻设备	4 400	4 538	4 593	−3.0	−1.2	1.1	4 196	4 408	4 433	3 996	5.0
金属加工设备	3 935	3 921	3 819	0.4	2.7	2.6	3 874	4 002	3 821	3 643	6.3
涡轮机、发电机及其他传输设备	9 331	8 415	8 072	10.9	4.2	−0.6	9 305	8 411	8 050	10 730	−13.3
物料搬运设备	4 796	4 764	4 704	0.7	1.3	−0.2	4 800	4 683	4 666	4 889	−1.8
计算机和电子产品[1]	129 686	131 002	131 589	−1.0	−0.4	2.7	129 220	129 454	129 155	118 817	8.8
计算机	8 883	8 651	8 684	2.7	−0.4	−2.7	8 805	8 871	8 564	8 124	8.4
非国防通信设备	46 995	49 558	51 203	−5.2	−3.2	5.3	46 525	49 206	50 151	41 805	11.3
国防通信设备	3 456	3 302	3 202	4.7	3.1	6.8	3 456	3 302	3 202	2 942	17.5
半导体[1]	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
电子零部件	14 140	13 934	13 602	1.5	2.4	2.2	13 964	13 684	13 525	15 484	−9.8

4 ▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

部门	经季节调整						未经季节调整				
	月份			变化率（%）			月份				12月变化率(%)
	2003年p 12月	2003年r 11月	2003年 10月	11—12月	10—11月	9—10月	2003年p 12月	2003年r 11月	2003年 10月	2002年 12月	2003年/2002年
非国防搜索和导航设备	4 657	4 815	4 783	−3.3	0.7	0.9	4 581	4 745	4 685	4 489	2.0
国防搜索和导航设备	35 651	35 632	35 405	0.1	0.6	1.0	36 028	34 675	34 445	33 634	7.1
电疗、测量和控制仪表	15 904	15 110	14 710	5.3	2.7	1.4	15 861	14 971	14 583	12 339	28.5
电力设备、电器及零部件	13 732	13 997	14 160	−1.9	−1.2	0.7	13 509	13 938	14 094	13 792	−2.1
电力照明设备	1 366	1 408	1 463	−3.0	−3.8	−7.6	1 333	1 356	1 447	1 455	−8.4
家用电器	766	927	964	−17.4	−3.8	4.8	767	961	882	899	−14.7
电力设备	8 407	8 525	8 634	−1.4	−1.3	1.2	8 274	8 535	8 673	8 071	2.5
运输设备	251 946	249 686	248 416	0.9	0.5	0.9	251 073	244 132	243 780	244 416	2.7
机动车辆车身、零部件及拖车	13 378	13 304	13 027	0.6	2.1	4.0	13 432	12 958	12 407	12 133	10.7
非国防飞机及零部件	104 838	103 900	104 831	0.9	−0.9	0.1	105 071	103 003	104 222	111 494	−5.8
国防飞机及零部件	62 405	61 840	61 123	0.9	1.2	0.9	60 753	59 085	59 216	55 964	8.6
船舶	20 221	20 282	19 233	−0.3	5.5	−3.5	20 461	19 832	18 727	20 648	−0.9
家具及相关产品	5 454	5 603	5 518	−2.7	1.5	1.0	5 235	5 727	5 546	5 254	−0.4

4 ▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来的危险是可能引起通货膨胀压力不断积聚，因为工厂生产能力和商品都变得稀缺了。事实上，美联储官员密切关注未完成订货量，以便从中发现物资和产品供求的不平衡。除了预示通货膨胀之外，积压订货量的变化还发出了其他信号。比如，未完成订货量的持续下滑可能是在警告消费者和企业支出都在下降，由此引起工厂产量下降，甚至引起衰退。然而，在匆忙下结论以前，记住要跟踪剔除了运输和国防的未完成订货量的变化，因为这两个分数据也许给整个数据罩上了厚厚的面纱。

● 表 4　按工业部门统计的生产商存货价值（本书未列出）

存货水平是用来预测经济未来行为的另一个标准。工厂存货代表了所有企业存货的 1/3，剩下的 2/3 是批发和零售业存货。作为一个经济学概念，存货可能会随着供求的相对缺口向上或向下浮动。传统上，经济扩张时存货增加，因为这时企业乐于让仓库堆满。在需求出乎意料地下滑，而工厂又没有及时调整、放慢生产时，问题就出现了。这也许会迅速导致不平衡，即供给比需求增长得更快。结果，工厂因为持有当时没有人想买的商品而受困，非合意存货开始积压。

● 表 7　厂商待出货存货量与待出货未完成订货量之比（本书未列出）

这里有两栏非常有趣。一栏表示存货—销售额（或出货量）之比。它提供的视角是与现在的销售额相对的存货水平。第二栏是未完成订货量及其与出货量之比，告诉人们目前的订货数量相对于出货量的积压程度。这个比例越高，交货的延迟期就越长。另外，该表同时跟踪了十几个工业部门。



市场影响

人们认为工厂订货量报告对于金融市场来说是一个迟到的消息，因此所有的反应都是温和的，除非它包含着对耐用品先期报告的重要修正，但这种情况很少见。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债　券

如果工厂订货量和其他证据都表明经济正在走向衰弱，债券价格可能会缓慢升高。新增订货量和订货积压量的下降都会减轻通货膨胀威胁，增加美联储放松货币政策的机会——所有这些都是固定收益债券市场的利好消息。另一方面，新增订货量的上升或未完成订货量的积压都会提高人们的通货膨胀预期，从而引起债券投资者的担忧，导致抛售行为和利率升高。至于存货以及存货—销售额比（I/S），交易者一般不怎么注意，除非经济正在转折点附近运行。

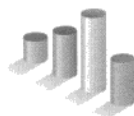
股　票

股票投资者宁愿看到工厂订货量能够证实其他表明经济强势的信号，因为这可以解释较高的公司利润。因此，耐用品和非耐用品订货量的上升以及未完成订货的积压被理解为股市的利好消息。然而，它对股票价格的实际冲击也许可以忽略不计，因为那时类似的指标已经公布过了。

美　元

美元好像完全不受工厂订货量报告发布的影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



企业存货

BUSINESS INVENTORIES

（正式的说法：生产和贸易存货及销售额）

市场敏感度： 低到中。

含义： 跟踪美国企业的总体销售额和存货量。

发布新闻的互联网网址： www. census. gov/mtis/www/mtis. html

主页网址： www. census. gov

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；一般在相关月份结束后六周发布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部普查局。

修正： 倾向于少量修正。年基准的修正一般发生在春季或夏季，范围可能会覆盖好几年。



为什么重要

“企业存货”，对这一术语只需顾名思义，就足以让很多人合上这本书了。尽管标题枯燥乏味，普查局的这份报告还是提供了很多关于经济现状的有用信息和未来走向的线索。这份报告的核心部分是三组数据：企业总销售额、企业总存货，以及存货—销售额比（I/S）。下面逐一讨论它们。

企业总销售额：我们不需要在报告的这一部分花太多时间，因为关于生产商、批发商、零售商的大量销售数据已经于几周前在其他经济报告中公布了。（零售数据早四周公之于众。关于生产厂商的数据是两周前公布的，批发商的数据于一周前公布。）企业存货报告的主要好处在于：这些销售数字现在与总存货、存货—销售额比一起整合到了一张表中，让分析人员有机会更容易地将点连起来，描绘出一幅更完整的经济图像。

企业存货：企业总存货代表的是生产厂商、批发商和零售商保存在他们库房里的产品数量。虽然有些存货数据以前已经公布了，但这份报告提

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供了新的关于零售存货的数据。这些数据虽然来得晚，但有说服力，因为经济经常首先在零售层面上出现问题。

了解存货情况非常重要，因为它能够直接影响到未来经济的增长步伐。一个公司如果在库房或后面的货场堆满了没卖出去的商品，那它很快就会发现自己资金短缺，在经济开始衰退时更是如此。记住，存货通常是靠短期贷款融资的，即使在销售收入下降时也要偿还。与此同时，保持一定水平的存货对企业来说又至关重要。一个企业必须有东西可卖，否则没法赚钱。公司经理们所面临的核心问题只不过是按照目前的订货量和对未来商品供求的估计决定到底应当保持多少存货。一般来说，制造商的物资储备占企业存货总量的 40%，而零售商和批发商则各占 30%左右。

历史地看，存货问题是经济下滑的主要原因，它通常表现为连锁反应：存货膨胀而销售乏力的零售商将削减甚至取消发给批发商的订货单。结果，批发商由于害怕自己的仓库也因堆满非合意存货而膨胀起来，开始推迟向工厂的订货。这让工厂没有选择余地，只能减缓生产甚至停产，这个步骤可能导致工厂关闭和大规模失业。随着更多的人失去工作，家庭收入下降，消费者支出减少。这让零售商更难以卖掉剩余的存货，并由此触发了整个下一轮循环。如果波及面足够广，这样的一系列事件很容易带来经济衰退。

有趣的是，存货变化又能将经济从衰退中解救出来。例如，通过特别的销售手段、折扣，以及其他激励措施，企业一般可以将消费者吸引回来，成功地降低多余商品的库存量。商行一旦快要用完旧的存货——而这个过程通常需要几个月的时间才能完成——它们又要在某一点上开始充实仓库。来自零售商的新订单因此又成了让经济自己回升的强心剂。零售商向批发商发出了新的订单，而后者则从工厂购买更多商品。工厂又开工了，工人被重新雇用。

从某种程度上来说，上面描述的存货剧烈波动越来越少了，因为更多的公司依靠技术和软件帮助它们更合理地维持仓库供应和销售的平衡。这种存货管理“实时系统”（just-in-time）旨在让经济不出问题。但它在应用中表现得并不完美，购买它的公司依旧会犯错误。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

存货—销售额比（I/S）：企业总想在手中保持足够的存货以卖给顾客。但是多少算是足够呢？评价存货水平是否过高或过低的最常用标准就是I/S。I/S用来测度按照最近一个月的销售速度，需用多少个月才能卖完存货。有一个非常普遍的经验法则，即不要储存价值超过一个半月销售额的货物（或表示为I/S为1.5）。有些部门要求得少一些，另一些部门则要求得多一些。例如汽车制造商按惯例喜欢在车场上保持接近两个月的销售额的汽车（I/S为2.0）。如果交易商那里的汽车存货超过两个月的供应量，就等于打出了黄旗，说明它们保持了超过严格需求的数量。这可以作为汽车购买活动衰减的新证据。如果I/S太高，企业将不再继续增加库存，而这一举措可能会终止生产活动。I/S太低则意味着面向消费者的销售比存货增长更快。如果零售商不采取进一步的行动，迟早有一天将没东西可卖。为了避免这一困境，企业会赶紧下更多的商品订单，从而导致经济增长加快。



如何计算

正如前面曾提过的那样，这份报告的很多数据都已经公布过了，只有零售存货是新的。这些数字有的经过了季节调整，有些则没有。不过，它们都没有经过年度化和通货膨胀调整。



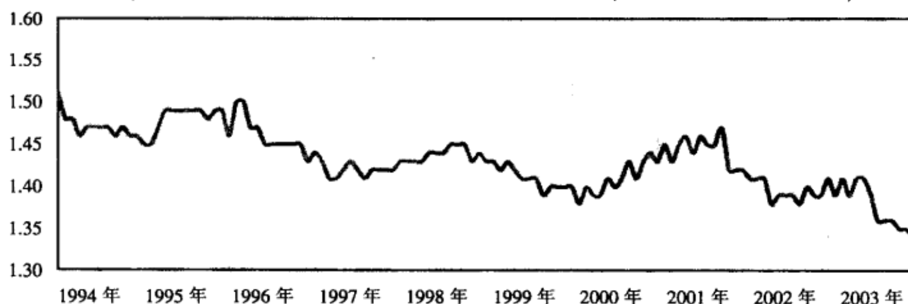
表：关于未来经济走向的线索

- **封面　企业存货—销售额比**

（1）最近30年来，企业表现出了将仓库和货架上的平均存货保持在大约1.45个月的数量水平上的愿望。要知道I/S当前处于什么位置，就得去跟踪阅读最近10个月有关I/S的图表。一般来说，假设经济不是处于下滑之中，如果I/S掉到了1.45之下，企业通常要增加订货，将存货恢复到合意水平；如果经济正在萎缩，公司可能会决定等待，直到需求升温时再下订单。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 ▶



● **表 1　生产厂商、零售商和商品批发商的月度销售额和存货估计**

表 1　**企业存货—销售额比**　3 ▼ 单位:百万美元

	销售额			存货			存货—销售额比		
	2003 年 12 月	2003 年 11 月	2002 年 12 月	2003 年 12 月	2003 年 11 月	2002 年 12 月	2003 年 12 月	2003 年 11 月	2002 年 12 月
	(p)	(r)	(s)	(p)	(r)	(s)			
调整后									
2 ▶ 全部企业	889 797	881 635	831 472	1 190 686	1 187 687	1 168 999	1.34	1.35	1.41
生产商[3]	346 533	341 454	323 362	438 106	438 126	444 188	1.26	1.28	1.37
零售商	292 400	291 921	275 763	458 123	456 845	436 103	1.57	1.56	1.58
商品批发商	250 864	248 260	232 347	294 457	292 716	288 708	1.17	1.18	1.24
调整前									
全部企业	945 296	855 100	868 285	1 178 306	1 220 733	1 155 640	1.25	1.43	1.33
生产商[3]	344 042	333 414	316 560	427 737	439 491	433 756	1.24	1.32	1.37
零售商	343 377	286 269	319 815	453 333	485 870	431 121	1.32	1.70	1.35
商品批发商	257 877	235 417	231 910	297 236	295 372	290 763	1.15	1.25	1.25

(2) 这张结构清晰的表按照美元金额对销售额和存货水平进行了分类，并列出了生产厂商、零售商和批发商的 I/S 值。从这里我们可以观察到在一段时间内一个部门的变化如何影响到其他部门的多米诺骨牌效应。例如，如果消费者支出显著下降，零售额就要受影响。非合意零售存货的积压将会使 I/S 值上升。结果批发商收到的订单少了。在批发商的存货膨胀时，它们相应地会从生产厂商那里订购更少的产品。

这一过程实质上是自动矫正的。零售商将采取各种促销计划，以处理所有的多余存货。这个过程可能需要 3～9 个月，甚至更长的时间。然而，一旦这一过程完成且经济正在反弹，从零售商到工厂的新存货投资就会全

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

线恢复。

(3) 尽管 I/S 本身是一个滞后指标，即它是追随着而不是超前于经济的总体步伐的，它的表现对未来仍然有启发意义。比如，一个低的 I/S 值可能为在接下来的月份经济的较快增长构筑了舞台，因为企业寻求充实仓库。相反，I/S 值的持续上升（即 I/S 上升的更快）可能会最终导致经济活动的减速，并伴随着较低的通货膨胀率和利率。

● 表 2　生产厂商、零售商、商品批发商的销售额及存货变化百分比

表 2　　生产厂商、零售商、商品批发商的销售额及存货变化百分比

4
▼

	调整后						调整前					
	销售额			存货			销售额			存货		
	2003 年 12 月/2003 年 11 月	2003 年 11 月/2003 年 10 月	2003 年 12 月/2002 年 12 月	2003 年 12 月/2003 年 11 月	2003 年 11 月/2003 年 10 月	2003 年 12 月/2002 年 12 月	2003 年 12 月/2003 年 11 月	2003 年 11 月/2003 年 10 月	2003 年 12 月/2002 年 12 月	2003 年 12 月/2003 年 11 月	2003 年 11 月/2003 年 10 月	2003 年 12 月/2002 年 12 月
全部企业	0.9	0.7	7.0	0.3	0.4	1.9	10.5	−5.9	8.9	−3.5	0.9	2.0
生产商	1.5	0.5	7.2	0.0	−0.1	−1.4	3.2	−6.3	8.7	−2.7	−0.5	−1.4
零售商	0.2	1.0	6.0	0.3	0.8	5.0	19.9	−0.8	7.4	−6.7	2.7	5.2
商品批发商	1.0	0.6	8.0	0.6	0.5	2.0	9.5	−10.9	11.2	0.6	0.4	2.2

(4) 留意这张表上的存货变化，因为它是计算 GDP 的关键要素。GDP，即总产出，是通过加总经济中的所有销售额，再加上存货变化得来的。我们说的"存货变化"是什么意思？假设美国企业在一个季度中生产了 100 台电视机，但只卖出了 80 台，没有卖掉的 20 台被作为存货储存了起来。如果我们现在只是基于那个季度的销售额计算 GDP，我们只能计算出 80 台电视的美元价值，尽管实际产出是 100 台电视机。因此，为了得到正确的 GDP，我们必须把存货补充进去，具体到这个例子也就是在那个季度再加上 20。总销售额（80）加上存货变化（＋20），你得到的数字是 100，这才是总产出的正确数字。

如果下个季度企业卖出了 60 台电视，但只生产了 50 台，情况会怎样？同样的基本公式也适用。为了满足顾客需求，公司挖掘存货来填补另外 10 台。因此，存货水平下降了 10。为了计算那个季度的 GDP 产出，你将总的销售额（60）和存货变化（－10）再次相加，得出该季度的总产出为

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

50。这里的关键点在于存货变化在计算经济增长时扮演着重要角色。

通过监测这张表中的3个月内的存货变化，就可以知道应该对GDP加还是减。有个陷阱。这张表按照名义美元测度存货变化的百分比——也就是说，还没有对通货膨胀效应进行调整。但是GDP是按照实际（经过通货膨胀调整的）美元计算存货价值的。为了作一个粗略调整，以便从名义美元过渡到实际美元，需要计算产成品的生产者物价通货膨胀的变化百分比（参见“生产者物价指数”一节），再从总存货的变化百分比中减去它。例如，如果总存货在这个月按照名义美元上升了0.3%，而PPI上升了0.1%，那么粗略地说存货实际上升了0.2%。由于季度GDP报告的跨度为3个月，你就要评估数据所对应的3个月的实际存货变化。

● **表3　按企业类型分类的预期月度零售额、存货、存货—销售额比**

（5）这张表描述的是不同销售商在销售额、存货和I/S方面的绩效。三者中，I/S是关于未来订货和生产活动的最有用的领先经济指标。对汽车、家具、建筑材料、服装、食品和饮料以及日用品商店进行了特别调整。

提醒：占总存货1/3的轿车和货车存货在这一系列中可能波动很大。为了减少扭曲，需要考察剔除了汽车及其零部件之后的总体零售业I/S。

市场影响

金融市场和新闻界对这份报告反应温和，因为有那么多的内容已经在其他报告中公布过了。要让人们对发生在近两个月前的经济事件感到激动是很困难的。同样，在一个没有什么经济新闻刺激的日子，零售存货数据系列也许会吸引一些注意力，尤其在经济达到转折点时更是如此。

债　券

比预期要快的零售存货增长会让固定收益债券市场的交易者担忧，因为它会加快GDP的增长，加大了利率上升的压力。存货投资的下降减少了经济产出，对债券市场是利好消息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3　按企业类型分类的预期月度零售额、存货、存货—销售额比

单位：百万美元

NAICS 码	企业类型	销售额			存货			存货变化率			存货—销售额比		
		2003 年 12 月(p)	2003 年 11 月(r)	2002 年 12 月(s)	2003 年 12 月(p)	2003 年 11 月(r)	2002 年 12 月(s)	2003 年 12 月/2003 年 11 月	2003 年 11 月/2003 年 10 月	2003 年 12 月/2002 年 12 月	2003 年 12 月	2003 年 11 月	2002 年 12 月
	调整后[2]												
	零售交易，总计	292 400	291 921	275 763	458 123	456 845	436 103	0.3	0.8	5.0	1.57	1.56	1.58
	总计(不包括机动车辆及零部件)	215 478	215 116	202 269	299 494	298 332	289 524	0.4	0.6	3.4	1.39	1.39	1.43
441	机动车辆及零部件交易商	76 922	76 805	73 494	158 629	158 513	146 579	0.1	1.1	8.2	2.06	2.06	1.99
442,3	家具、电器商店	16 887	16 869	15 509	28 583	28 401	26 373	0.6	0.9	8.4	1.69	1.68	1.70
444	建筑材料、园林设备及物料	28 413	28 244	24 875	47 285	46 746	43 109	1.2	0.9	9.7	1.66	1.66	1.73
445	食品和饮料店	42 792	42 962	41 327	34 565	34 645	34 294	−0.2	0.1	0.8	0.81	0.81	0.83
448	服装服饰店	15 245	15 269	14 525	36 794	36 741	36 061	0.1	0.9	2.0	2.41	2.41	2.48
452	日用商品店	40 569	40 434	38 437	67 786	67 073	66 456	1.1	0.0	2.0	1.67	1.66	1.73
4521	日用百货(不包括租赁百货商店)	18 017	18 018	18 336	35 821	36 089	37 767	−0.7	−1.3	−5.2	1.99	2.00	2.06
	调整前												
	零售交易，总计	343 377	286 269	319 815	453 333	485 870	431 121	−6.7	2.7	5.2	1.32	1.70	1.35
	总计(不包括机动车辆及零部件)	270 789	219 306	252 873	290 986	326 051	281 124	−10.8	1.7	3.5	1.07	1.49	1.11
441	机动车辆及零部件交易商	72 588	66 963	66 942	162 347	159 819	149 997	1.6	4.8	8.2	2.24	2.39	2.24
442,3	家具、电器商店	23 959	18 424	21 625	28 383	32 462	26 162	−12.6	4.4	8.5	1.18	1.76	1.21
444	建筑材料、园林设备及物料	25 542	25 671	21 814	45 914	45 577	41 816	0.7	−0.6	9.8	1.80	1.78	1.92
445	食品和饮料店	46 655	42 914	44 693	35 356	36 248	35 074	−2.5	1.8	0.8	0.76	0.84	0.78
448	服装服饰店	26 835	16 540	25 296	33 998	40 893	33 356	−16.9	0.6	1.9	1.27	2.47	1.32
452	日用商品店	61 470	45 473	58 883	63 537	79 567	62 207	−20.1	2.2	2.1	1.03	1.75	1.06
4521	日用百货(不包括租赁百货商店)	31 243	21 082	31 854	33 170	43 595	35 010	−23.9	1.5	−5.3	1.06	2.07	1.10

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

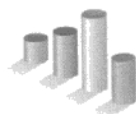
股　票

股票市场很少会因这份报告而兴奋。虽然零售额和生产的下降因其与利润的关系不受股票投资者欢迎，但事实上大部分投资者已经在几个星期前看到了类似证据并已作出了反应。

美　元

外汇交易者的主要问题是零售存货的新闻如何影响美国的利率。对于他们来说，I/S的上升（存货以比销售额更快的步伐上升）是经济处于下降通道的征兆。这最终预示着更低的利率，并可以解释为国际投资者得到的回报少了。如果不管是销售额还是存货在零售、批发、生产阶段都在上升，货币交易者一般就会更看好美元。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



工业产值和产能利用

INDUSTRIAL PRODUCTION AND CAPACITY UTILIZATION

市场敏感度： 中。

含义： 记录美国的工业产出和闲置产能。

发布新闻的互联网网址： www.federalreserve.gov/releases/g17/current

主页网址： www.federalreserve.gov

发布时间： 上午9点15分（美国东部时间）；一般在每月的15日左右公布，报告上一个月的内容。

频率： 每月一次。

来源： 美联储。

修正： 在后继的3个月中稍作修正，接下来在秋季作年度修正。



为什么重要

美联储公布的任何经济指标都会不由自主地受到全世界投资者的关注。它毕竟是执行美国财政政策和控制短期利率的机构。美联储的两个最受瞩目的报告是工业产值和产能利用报告，它们是在每月的中旬同时公布的。工业产值覆盖了在美国生产的几乎所有物质或精神产品，包括汽车、伞、纸夹、电以及医疗设备。至于这些产品是卖给了美国人，还是卖给了国外的消费者，或者作为存货，并没有区别。重要的是这个国家工业付出的艰苦努力到底取得了多少成就。专家们之所以紧紧地盯住工业产值不放，原因之一是它对经济周期的起伏反应非常迅速。它在预测制造业就业、平均小时收入及个人收入方面也有良好的记录。

产能利用率是一个貌似简单但又重要得令人难以置信的概念。美联储的经济学家考察美国哪些部门正在进行生产，并把它们的产出与发挥最大产能时的潜在产出作比较。这个数据系列的重要性表现在三个方面。其一，一个国家的实力是用它在需要的时候能生产多少来判断的，它反映了产业部门的规模和应变能力。其二，它有助于了解没有充分挖潜的生产企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业、公共事业、采掘部门在将来需要更多产出时的表现。其三，产能利用率具有一些预测价值。它是企业投资支出的一个很好的领先指标，对正在形成的通货膨胀压力有警示作用。

工业产值

工业产值（industrial production，IP）系列如同经济中工业部门的一扇窗户，它的一个重要特点使它有别于其他经济指标。它测度的是产品数量的变化。也就是说，IP 不考虑这些产品的价格，所以没必要为通货膨胀的扭曲效应担心。这使它成为产出的一个更为纯粹的砝码，因此与实际（经过通货膨胀调整的）GDP 关系更为密切。有人会问，既然产品生产部门只占整个经济的 20%，而服务业对经济这个馅饼的贡献要大得多，那么为什么 IP 数字对经济预测人员有如此大的影响，而服务业受到的关注却少得多？答案是，不管经济是繁荣还是萧条，服务部门的增长都非常稳定。人们总要为医疗和看牙、运输、理发花钱。相比之下，生产活动对利率和需求的变化高度敏感，因此它与经济总体紧密相连。其结果是工业产出和 GDP 增长之间存在着密切关系。

产能利用

产能利用指标反映了经济活动中闲置资源的数量。如果一个自行车制造企业拥有每月生产 500 辆自行车的能力，但现在只生产 350 辆，那么它目前的产能利用率仅为 70%。现在让我们假定自行车行业的其他企业也在同样低的水平下运行。在这种情况下，得到配件不成问题。从供应商那里应当能够获得大量多余的自行车轮胎和车闸。同样也没有理由雇用更多的工人或投资新的自行车制造设备，因为没有那么多的买者来购买本来就可以很容易生产出来的东西。

但是，一旦需求上升，该行业就开始以接近它 100%的潜力努力生产，上述一切都改变了。如果这种狂热的生产节奏延续下去，自行车生产商就开始感觉到零部件短缺。自行车零部件的价格可能也要上升。随着装配自行车的成本不断抬高，买主也发现标价上去了。这里的教训说的是当美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

工业的运行接近于它的全部生产能力时，就会出现资源短缺，并产生通货膨胀。产能利用率高同样会导致新的工厂设备投资和工厂扩张，这样企业才能在将来增加产出。正如你能想象到的，制造业的产能利用率在经济繁荣时一般会上升，在需求疲软时则下降。



如何计算

工业产值

美联储每个月收集代表制造、采掘、电力、燃气的 300 个工业部门的数据，计算工业产值指数。每个部门根据其对经济重要性的大小被分配一个权重。（每年对这些权重进行调整。）这些信息是从政府部门的数据和民间的贸易协会那里推出来的。

美联储在每个相关月份结束之后两个星期首先发布工业产值的初步报告，这份报告是建立在所需数据的 70％的基础之上的。为什么比例这么低？因为投资界和政策制定者急于尽快看到工业部门活动的数据，这个部门对经济太重要了，而且这个数据对经济周期的转折点非常敏感。由于从那么多的产业中收集产出数据颇费时日，有 30％的信息来得太晚，以至于第一份报告根本用不上，美联储的经济学家因此需要根据其他经济报告用估计值填补空白。这些报告包括工厂工作时数（来自就业数据）和企业电力消耗量（来自电力供应公司）。有趣的是，不管是工作时数还是电力消耗，似乎都与总的工业产出一致，因此，这些估计一般是相当精确的。事实上，初始的 IP 指数与 3 个月后修正过的指数平均只有 0.3 个百分点的变化。

最后，IP 数据表现为两种形式。一种按照“主要市场”进行分类，基本反映了对消费品、企业设备、半成品、原材料的需求。第二种按“行业”分类，是从宽泛的供应部门意义上对产出分类。

提醒：尽管工业产值作了季节调整，但由于恶劣的天气、自然灾害或大规模的罢工，最后的数据有时仍然可能被扭曲。因此，要识别经济中工业生产的实质性的增长，最好考察 3 个月的移动平均。（工业产值不包括来自农业、建筑业、运输、通信、贸易、金融和服务业的产出。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

产能利用

如果你认为工业产值难以计算，那么计算产能利用率就几乎是在冒险了。要决定有多少生产能力被利用了，你就必须知道工业在全速运行时能生产多少。然而，你不可能得出精确的数字。计算产能的困难在于：其一，你如何定义全部产能？工业部门很少在100%的潜能上运行，尽管理论上它们可以每周7天、每天24小时作业。当然，有些部门确实是这样不停地运转的，包括化学工业、钢铁生产以及石油冶炼工业中的那些企业。在战争年代，很多其他的美国工业部门动员劳动力和工厂在90%的产能以上的水平上工作。然而，这都是一些极端情况。美联储是基于每个行业的所谓“正常”运行时间来处理产能定义问题的。其二，日益增多的工厂根本就不在美国。尽管这份报告中产能利用是以在美国的生产为基础的，但是事实上越来越多的生产能力被迁移到了成本较低的海外。因为美国企业同样可以依靠这些外国的生产设施满足美国需求，所以定义真正的全部产能就更困难了。其三，生产厂商不断投资于新的厂房和设备，但是并不能马上弄清楚这些行动是为了扩大生产能力还是为了替代老化的和低效率的旧设备。其四，并购也影响产能。一般认为，并购经常导致多余生产设施的长期或永久性的关闭甚至出售。所以说，试图计算一国在给定的任何时候的产能利用率，就像给一个移动的目标照相一样。然而，尽管存在这些困难，美联储仍然勇敢地致力于85个细分工业部门的产能利用率的计算（其中67个属于制造业，16个属于采掘业，2个属于公用事业），然后再由此推算出整个工业的情况。



表：关于未来经济走向的线索

制造业是经济中最具有周期性的敏感部门，这使得工业产值成为当前经济形势的一个经典指标。当经济活跃时，工厂生产随之增长。在经济周期的波峰，工厂产出同样也达到顶点。当经济滑向衰退时，产出也同样会掉下来。工业产出能用作一个预测指标吗？回答是肯定的。IP报告在揭示经济增长、公司

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

销售额、通货膨胀以及其他经济变量的未来走向方面能提供很多信息。

◉ 封面　工业产值和产能利用：概要

美联储统计公告



G. 17(419)　　上午 9 点 15 分发布(美国东部时间)2004 年 2 月 17 日

工业产值和产能利用

1 月工业产值上升 0.8%;12 月产出向下修正,据目前估计与 11 月相比没有变化。总体产出指数以 1997 年平均 113.8%为参照,2004 年 1 月比 2003 年 1 月超出 2.4%。制造业产出上升 0.3%,采矿业增长 0.1%;公用事业产出 1 月通常为淡季,上升 5.2%,全部工业产能利用率从 12 月的 75.6%上升到 1 月的 76.2%。

(完)

工业产值和产能利用:概要

经季节调整

4 

	工业产值	1997 年=100				变化率(%)				
		2003 年 10 月r	11 月r	12 月r	2004 年 1 月p	2003 年 10 月r	11 月r	12 月r	2004 年 1 月p	2003 年 1 月—2004 年 1 月
1 ▶	**总体指数**	111.8	112.9	112.9	113.8	0.3	1.0	0.0	0.8	2.4
	前期估计	111.9	113.1	113.2		0.4	1.0	0.1		
	按主要市场分类									
2 ▶	最终产品	107.7	108.8	108.5	109.1	−0.1	1.1	−0.3	0.6	1.4
	消费品	106.0	107.0	106.6	107.4	−0.1	1.0	−0.4	0.8	0.8
	企业设备	110.8	112.8	112.8	113.4	−0.3	1.8	0.0	0.5	3.3
	非工业物料	109.6	110.6	110.5	111.5	0.8	1.0	−0.2	0.9	2.1
	建筑	103.1	104.1	104.2	104.5	0.9	1.0	0.0	0.4	1.8
	材料	116.9	118.0	118.5	119.5	0.5	1.0	0.4	0.9	3.5
	按主要工业分类									
3 ▶	制造业(参见下面注解)	112.9	114.1	114.2	114.6	0.2	1.0	0.1	0.3	2.3
	前期估计	113.0	114.2	114.5		0.2	1.0	0.3		
	采矿业	93.7	94.0	94.2	94.3	0.2	0.3	0.2	0.1	0.9
	公用事业	111.0	112.8	111.3	117.1	1.0	1.6	−1.3	5.2	4.4

	产能利用	产能百分比								产能增长
		1972—2003 年平均	1982 年低	1988—1989 年高	2003 年 1 月	2003 年 10 月r	11 月r	12 月r	2004 年 1 月p	2003 年 1 月—2004 年 1 月
5 ▶	**全部工业部门**	81.1	70.9	85.2	75.2	75.0	75.7	75.6	76.2	1.1
	前期估计					75.1	75.8	75.8		
	制造业	80.0	68.7	85.6	73.6	73.6	74.3	74.4	74.6	0.9
	前期估计					73.7	74.4	74.5		
	采掘业	86.9	78.6	85.6	84.8	85.4	85.7	85.9	86.0	−0.4
	公用事业	86.9	77.6	92.8	85.9	82.4	83.4	82.1	86.1	4.1
	按生产阶段分类									
	未加工	86.3	77.2	88.5	82.9	83.8	84.0	84.3	84.6	−1.0
	初级和半成品	82.2	68.1	86.4	77.2	77.0	77.8	77.8	78.7	1.8
	产成品	78.2	71.3	83.2	71.4	71.1	71.8	71.6	71.7	0.7

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（1）封面上的“总体指数”概述了最近4个月的工业活动变化。历史地看，工业产值和季度GDP有显著的相关关系。通过监测工业产值在最近3个月的变化，可以对当前的GDP增长趋势作出相当合理的估计。

（2）另外一组关键数字涉及生产出来的消费品总量（如轿车和货车）与资本品的比较。销售额大、存货少将鼓励生产更多的消费品，而企业设备产量主要反映企业的资本投资支出。

（3）这里你能看到工业产值指数的三个主要组成部分。到目前为止最大的组成部分仍然是制造业，它在2006年占了整个工业产出的80%，接下来的是采掘业和公用事业，它们与前者的差异非常明显。

对研究如何预测美国制造业的公司收入感兴趣吗？一些分析人员使用的一个策略是取3个月的制造业产出的变化率，再乘以消费者物价通货膨胀在这3个月的变化率。得出的结果很好地代表了名义美元GDP的表现，而后者又是工厂销售额增长的可靠信号。

（4）过去一年中各组产值的百分比变化在这里列出。

（5）移到产能利用部分，这张表显示出在工厂、采掘业、公用事业部门有多少后备产能。一般来说，利用率随着经济周期上升或下降，与工业产值非常相似。如果产品订单稀少，工厂产出下降，那么产能利用率就低。如果利用率在80%以下徘徊，可能会挫伤企业投资的信心，甚至引致新一轮的失业阴霾。

另一方面，对商品的旺盛需求刺激了生产。厂商将利用更多的工厂和设备，使得产能利用的松懈现象减少甚至消失。当产能利用接近以最高水平运行的边缘时，价格压力开始形成。是否存在一个预示产能利用率的警示区？一般来说，工业部门能够以高达81%的产能利用率安全运行（即不会引起通货膨胀爆发）。然而，当利用率进入82%～85%的范围时，生产瓶颈就会出现，这会对价格尤其是生产者物价水平产生新的压力。阅读概要表，看看工业整体和它的三个主要组成部分——制造业、采掘业、公用事业的当前产能利用率。

● 表1　工业产值：按市场和行业分类概要

从表1和表2中可以找到关于工业产出的丰富信息。表1分别列出了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1

工业产值:按市场和行业分类概要

(变化率,经季节调整)

项目	2003年比例[1]	从第四季度到第四季度			年增长率				月增长率				2003年1月—2004年1月
					2003年				2003年			2004年	
		2001年	2002年	2003年	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度[r]	10月[r]	11月[r]	12月[r]	1月[p]	
全部工业产值	100.00	−5.2	1.3	1.4	0.9	−4.0	3.8	5.4	0.3	1.0	0.0	0.8	2.4
按市场分类													
最终产品和非工业物料	58.62	−4.9	0.5	1.1	1.9	−4.5	2.9	4.1	0.1	1.0	−0.3	0.7	1.6
消费品	31.18	−2.2	1.0	0.2	1.4	−5.1	2.2	2.6	−0.1	1.0	−0.4	0.8	0.8
耐用品	8.15	−2.9	6.0	3.1	1.6	−6.5	11.2	7.0	−0.8	1.2	0.1	0.6	2.3
汽车产品	4.13	1.1	9.9	5.0	3.2	−8.8	20.5	7.0	−2.4	1.0	0.2	0.8	3.8
家用电子产品	0.36	−10.3	4.4	24.5	39.2	−8.7	18.6	59.7	7.1	3.3	−1.2	−4.2	3.9
电器、家具、地毯	1.42	−2.0	1.8	1.2	0.2	1.7	2.8	0.0	0.0	1.4	−0.1	1.0	2.0
杂项	2.24	−8.1	2.4	−2.3	−5.4	−7.2	−0.5	4.1	0.5	1.2	0.2	0.9	−0.6
非耐用品	23.03	−1.9	−0.8	−0.8	1.2	−4.5	−0.8	1.0	0.2	0.9	−0.6	0.8	0.3
非能源	18.27	−1.0	−2.8	−0.3	1.1	−1.4	−2.3	1.6	0.3	0.8	−0.6	0.0	−0.5
食品和烟草	9.97	−0.6	−3.9	−1.9	−0.7	−1.7	−2.1	−3.2	−0.3	0.4	−0.8	−0.2	−2.5
服装	0.86	−15.1	−2.4	−13.4	−18.7	−18.5	−18.2	3.9	1.7	0.6	−0.2	−1.0	−11.2
化工产品	4.67	3.0	−1.8	3.3	1.7	0.9	1.0	9.8	1.0	1.6	−0.7	0.5	4.0
造纸	2.24	−3.2	−0.9	5.6	15.6	4.2	−2.8	6.1	1.4	0.7	−0.4	0.0	3.5
能源	4.75	−5.8	8.7	−2.8	2.2	−16.0	5.5	−1.2	−0.4	1.4	−0.5	4.1	3.4
6 ▶ 企业设备	9.57	−12.8	−1.4	2.7	3.3	−4.8	5.3	7.3	−0.3	1.8	0.0	0.5	3.3
输送	1.57	−5.9	−15.2	−3.1	−11.8	−12.6	3.9	9.9	−1.5	1.5	1.1	0.6	0.3
信息处理	3.05	−12.8	5.5	8.3	17.8	−1.3	8.8	8.8	1.8	−0.1	−0.7	0.5	5.2
工业及其他	4.96	−15.0	−1.0	1.0	−0.2	−4.5	3.5	5.6	−1.3	3.1	0.1	0.5	3.0
7 ▶ 国防及航空设备	1.99	12.4	3.6	4.7	9.9	1.8	6.1	1.2	0.0	−0.4	−0.3	−0.8	1.4
建筑材料	4.23	−6.5	0.4	1.1	−2.9	−4.5	4.7	7.6	0.9	1.0	0.0	0.4	1.8
办公用品	11.30	−5.6	1.4	1.4	3.1	−4.1	1.6	5.2	0.7	1.0	−0.2	1.1	2.2
材料	41.38	−5.7	2.5	2.0	−0.6	−3.4	5.0	7.2	0.5	1.0	0.4	0.9	3.5
非能源	29.85	−6.6	3.0	2.6	−1.0	−3.3	5.5	9.5	0.5	1.1	0.7	0.5	3.9
耐用品	18.64	−7.2	4.2	4.4	−0.8	−3.1	9.4	12.8	0.8	1.2	0.8	0.8	6.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目	2003年比例[1]	从第四季度到第四季度			年增长率				月增长率				2003年1月—2004年1月
		2001年	2002年	2003年	2003年 第一季度	第二季度	第三季度	第四季度[r]	2003年 10月[r]	11月[r]	12月[r]	2004年 1月[p]	
消费品零部件	3.92	−7.2	6.7	2.5	0.9	−9.8	8.1	12.4	−0.7	0.9	1.8	0.8	3.3
设备零部件	6.51	−7.4	5.9	11.8	3.0	6.8	20.4	17.9	1.2	1.5	1.0	1.6	14.4
其他	8.21	−6.8	1.5	−0.5	−4.7	−7.3	1.7	9.0	1.3	1.1	0.2	0.2	0.8
非耐用品	11.20	−5.6	0.9	−0.5	−1.3	−3.8	−0.7	4.1	−0.2	1.0	0.4	0.0	0.5
纺织	0.68	−11.6	−1.0	−10.3	−13.7	−16.5	−17.3	8.4	1.1	1.5	−0.6	0.3	−7.2
造纸	2.61	−6.1	1.5	−4.4	−7.6	−3.9	−3.0	−2.9	−1.0	0.8	0.4	0.1	−1.8
化工	4.23	−5.1	1.7	2.7	2.2	−5.2	4.2	10.2	−0.3	1.8	0.8	0.1	3.6
能源	11.53	−2.9	1.0	0.5	0.5	−3.6	3.9	1.6	0.5	0.5	−0.3	2.0	2.5
按工业部门分类													
制造业	82.29	−5.6	1.0	1.8	1.0	−3.2	3.7	6.0	0.2	1.0	0.1	0.3	2.3
制造业(NAICS)	76.93	−5.5	1.2	1.7	0.1	−3.6	4.3	6.1	0.1	1.0	0.2	0.3	2.3
耐用品生产	41.70	−7.3	3.0	3.7	1.4	−3.9	8.4	9.6	0.1	1.2	0.5	0.6	4.4
木制品 321	1.45	−2.2	−1.8	3.2	−2.7	−2.8	7.2	11.7	2.5	1.1	−0.3	0.8	4.3
非金属矿产品 327	2.26	−5.6	2.1	1.2	−2.2	−3.0	3.9	6.4	1.1	0.9	0.6	0.6	2.1
原生金属 331	2.16	−10.6	3.5	−0.8	−1.8	−16.0	−0.6	18.0	2.1	2.3	0.8	−1.4	−2.4
金属制品 332	5.64	−8.4	−0.1	−1.6	−5.1	−8.6	1.7	6.2	0.2	0.9	0.7	0.9	0.7
机械 333	5.12	−17.1	−0.9	2.8	−0.3	−0.1	2.9	9.0	−1.1	3.8	0.1	0.6	5.8
计算机和电子产品 334	7.91	−7.5	10.8	15.7	12.2	7.5	25.0	19.1	2.1	0.8	0.2	1.0	14.9
电子设备、附件及零部件 335	2.18	−12.7	−2.3	0.8	−3.7	−3.1	1.3	9.3	0.6	1.3	0.4	0.4	3.1
机动车辆及零部件 3361—3	6.67	−2.8	9.9	3.9	0.6	−11.2	19.3	9.2	−2.2	0.5	0.8	0.9	3.2
宇航和其他杂项运输设备 3364—9	3.46	4.9	−9.7	0.7	−2.9	−1.6	2.5	5.0	−0.1	0.9	0.6	0.5	2.2
家具及相关产品 337	1.65	−7.4	−0.4	−2.3	−0.4	−8.1	−0.4	−0.1	−0.5	0.7	0.3	0.3	−2.5
杂项 339	3.20	−2.8	3.5	−1.4	5.8	−6.4	−4.7	0.3	−0.4	0.4	1.3	0.3	−1.6

8 ▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目		2003年比例[1]	从第四季度到第四季度			年增长率				月增长率				2003年1月—2004年1月
			2001年	2002年	2003年	2003年				2003年			2004年	
						第一季度	第二季度	第三季度	第四季度[r]	10月[r]	11月[r]	12月[r]	1月[p]	
非耐用品生产		35.23	-3.3	-0.9	-0.8	-1.5	-3.2	-0.3	2.1	0.1	0.8	-0.2	0.0	-0.2
食品、饮料及烟草制品	311,2	11.59	-0.4	-3.5	-1.6	-0.6	-1.2	-1.3	-3.2	-0.4	0.3	-0.6	-0.2	-2.1
纺织品和纺织品厂	313,4	1.17	-10.3	-1.3	-7.0	-11.6	-10.8	-9.7	5.4	1.7	2.3	-1.9	1.2	-3.0
服装和皮革	315,6	0.94	-15.5	-2.0	-12.6	-17.9	-18.0	-16.7	4.3	1.6	0.6	0.1	-1.0	-10.4
造纸	322	2.97	-6.0	2.9	-2.8	-7.5	-0.4	-2.9	-0.1	0.1	0.7	0.6	-0.1	0.1
印刷及技术支持服务	323	2.35	-6.7	-1.7	-5.1	-4.2	-10.4	-2.4	-3.0	-0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-5.3
石油及煤炭工业产品	324	2.46	-2.5	1.2	2.4	2.3	-2.6	3.4	6.7	0.2	0.8	0.8	-1.2	1.7
化工	325	10.02	-1.3	-0.1	2.9	2.3	-1.7	3.4	8.0	0.3	1.4	0.0	0.5	3.8
塑料和橡胶产品	326	3.72	-5.7	2.2	-0.1	-1.0	-4.4	1.6	3.7	0.4	0.9	-0.3	-0.1	0.5
其他制造业(非NAICS)	1133,5111	5.36	-6.3	-2.2	4.3	16.4	3.1	-5.3	4.3	1.0	0.8	-0.8	0.2	2.2
采矿业	21	7.62	-1.0	-2.3	0.7	0.0	-0.7	1.0	2.7	0.2	0.3	0.2	0.1	0.9
公用事业	2211,2	10.08	-5.2	6.6	-1.1	0.5	-13.3	6.8	2.6	1.0	1.6	-1.3	5.2	4.4
电力	2211	8.32	-3.7	5.5	0.0	0.8	-10.9	9.2	2.2	1.3	1.7	-1.8	4.8	4.7
天然气	2212	1.77	-12.8	13.4	-6.6	-0.5	-24.1	-3.5	4.7	-0.2	1.0	1.0	7.0	2.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

主要产品在过去4个月、最后4个季度（经过年度化处理）以及最近3年的产值变化百分比。

以下是一些最重要的分类：

（6）企业设备：说明企业投资新的厂房设备的计划。

（7）国防及航空设备：是对国防和航空硬件的广泛度量。

（8）机动车辆及零部件：表明汽车生产商是否看到了交易商车场进货的充分需求。

● 表2 工业产值：专门累计及有选择的细分

（9）决定企业是否着手提高运行效率的一个重要途径是看它们是否投资于高技术产品。这张表有一个分类标为“挑选出的高技术部门”，旨在度量计算机、办公设备、半导体以及相应的电子零部件的产出。这些商品的较高产出反映了企业通过必要的投资提高生产力水平的愿望。

（10）因为汽车产量对制造业的巨大影响，这一组数字大的波动可以极大地扭曲工业产值的总体运动。为了了解汽车工业以外的厂商生产了多少，需要查看剔除了汽车及其零部件的产出指标。

● 表3 机动车装配

表3 **机动车装配**

（以百万辆为单位，经季节调整的年增长率）

项目	2003年	2003年				2003年			2004年
	平均	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	10月	11月	12月	1月
总计	12.09	12.30	11.76	12.29	12.20	12.24	12.12	12.24	12.29
轿车	4.51	4.68	4.43	4.56	4.41	4.54	4.41	4.29	4.31
11 ▶ 货车	7.58	7.63	7.32	7.73	7.79	7.70	7.72	7.95	7.99
轻型	7.32	7.39	7.08	7.46	7.49	7.40	7.41	7.64	7.67
中型和重型	0.26	0.23	0.24	0.26	0.30	0.29	0.30	0.31	0.32
备忘									
汽车和轻型卡车	11.83	12.07	11.52	12.03	11.90	11.94	11.82	11.93	11.97

（11）制造业中没有哪一个部门需要像汽车行业这样单独对待。汽车生产意味着700万个就业岗位，代表了4%的GDP。美国汽车工业比其他任何一个行业产出水平都高。它是铝、铁、塑料、橡胶、纺织品、乙烯、钢、计算机芯片最大的购买者。它还是一个对利率高度敏感的部门。高利率导致销售迟缓，降低汽车产量，甚至导致失业，而融资成本下降则将刺

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2

工业产值:专门累计及有选择的细分
（变化率,经季节调整）

项目	2003年比例	从第四季度到第四季度			年增长率				月增长率				2003年1月—2004年1月
		2001年	2002年	2003年	2003年				2003年			2004年1月p	
					第一季度	第二季度	第三季度	第四季度r	10月r	11月r	12月r		
全部工业部门	100.00	−5.2	1.3	1.4	0.9	−4.0	3.8	5.4	0.3	1.0	0.0	0.8	2.4
能源	18.95	−3.6	2.9	−0.2	1.1	−7.6	4.1	2.1	0.5	0.9	−0.5	2.7	2.8
消费品	4.75	−5.8	8.7	−2.8	2.2	−16.0	5.5	−1.2	−0.4	1.4	−0.5	4.1	3.4
商用产品	2.41	−1.6	3.5	0.8	1.8	−12.1	3.4	11.8	2.4	2.0	−1.4	4.1	3.6
油井和气井钻探	0.25	−10.9	−14.8	4.0	−1.2	18.1	−0.2	0.5	0.5	−0.4	0.0	−5.2	0.4
转化燃油	3.69	−7.9	3.7	0.2	3.3	−17.2	15.7	1.9	1.4	1.1	−0.9	4.4	2.8
原生金属	7.84	−0.2	−0.4	0.8	−0.9	3.7	−1.0	1.4	0.1	0.3	0.0	0.9	2.4
非能源	81.05	−5.6	1.0	1.8	0.8	−3.2	3.7	6.2	0.2	1.0	0.1	0.3	2.3
挑选出的高技术部门	4.93	−8.4	15.3	21.6	13.8	14.4	33.3	26.0	2.4	1.3	1.3	2.6	24.6
计算机和办公设备 3341	1.17	−5.7	24.0	14.0	15.9	−4.3	20.2	26.7	2.1	1.9	1.8	2.0	14.2
通信设备 3342	1.31	−22.8	−5.5	5.8	27.4	2.8	−6.7	2.4	2.2	−0.9	−1.8	1.9	4.2
半导体和相关电子零部件 334412—9	2.45	0.8	24.9	35.0	5.8	33.2	69.5	39.2	2.6	2.1	2.5	3.2	42.7
不包括所选的高技术部门	76.11	−5.2	−0.1	0.6	−0.1	−4.3	1.9	4.9	0.0	1.0	0.0	0.2	0.9
机动车辆及零部件 3361—3	6.67	−2.8	9.9	3.9	0.6	−11.2	19.3	9.2	−2.2	0.5	0.8	0.9	3.2
机动车辆 3361	2.94	1.5	11.6	3.7	1.3	−14.4	28.4	3.7	−4.7	−0.5	0.4	1.0	1.4
机动车辆零部件 3363	3.32	−5.3	7.8	3.1	0.6	−8.9	12.2	10.0	−0.9	0.3	1.5	1.0	3.7
不包括机动车辆及零部件	69.44	−5.5	−1.0	0.2	−0.1	−3.6	0.4	4.5	0.3	1.1	0.0	0.1	0.6
消费品	26.22	−1.5	−0.3	0.7	1.1	−3.0	1.5	3.1	0.0	0.9	−0.4	0.2	0.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目	2003年比例	从第四季度到第四季度			年增长率				月增长率				2003年1月—2004年1月
		2001年	2002年	2003年	2003年				2003年			2004年	
					第一季度	第二季度	第三季度	第四季度r	10月r	11月r	12月r	1月p	
企业设备	7.29	−11.5	−4.6	0.8	−0.3	−5.3	4.3	4.9	−0.8	2.1	0.0	0.1	1.9
建筑材料	4.19	−6.4	0.5	1.0	−3.2	−4.6	4.9	7.6	0.8	0.9	0.0	0.3	1.7
办公用品	10.95	−5.5	0.7	0.5	2.9	−5.1	0.1	4.4	0.6	1.0	−0.3	1.0	1.2
原材料	24.81	−7.2	0.3	−0.2	−2.0	−5.1	0.1	6.6	0.4	1.1	0.4	0.1	0.8
剔除所选高技术部门后剩下的比重													
全部工业部门	95.07	−4.9	0.4	0.4	0.1	−5.0	2.4	4.4	0.1	1.0	−0.1	0.7	1.2
制造业[1]	77.36	−5.2	−0.1	0.6	0.1	−4.3	1.9	4.8	0.0	1.0	0.1	0.2	0.9
耐用品	36.96	−6.9	1.0	1.3	−0.5	−6.4	5.1	7.4	−0.1	1.2	0.4	0.3	1.7
剔除机动车辆及零部件后剩下的比重													
全部工业部门	93.33	−5.4	0.8	1.3	0.9	−3.5	2.8	5.1	0.4	1.0	−0.1	0.8	2.3
制造业[1]	75.62	−5.8	0.3	1.6	1.0	−2.4	2.4	5.7	0.4	1.1	0.1	0.3	2.2
耐用品	35.22	−7.9	1.8	3.6	1.4	−2.5	6.3	9.7	0.6	1.3	0.4	0.5	4.5
剔除所选高技术部门和机动车辆及零部件后剩下的比重													
全部工业部门	88.40	−5.1	−0.2	0.1	0.1	−4.5	1.2	4.0	0.3	1.0	−0.1	0.7	1.1
制造业[1]	70.69	−5.5	−0.9	0.3	0.1	−3.6	0.4	4.3	0.2	1.0	0.0	0.1	0.6
生产过程中的非能源材料，按以下用途分类：													
产成品处理器	13.73	−7.4	5.0	4.8	−0.6	−1.4	10.1	11.8	0.2	1.2	1.0	1.0	6.9
半成品和初级处理器	16.12	−5.8	1.2	0.6	−1.4	−5.0	1.7	7.6	0.6	1.1	0.3	0.0	1.4

10 ▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

激汽车消费，增加装配线上的产量，加快经济增长。由于它在美国工业中的特殊地位，美联储专门提供了一张关于轿车和货车每月产量的表。

● 表7 产能利用率

（12）这是整份报告中最有趣的一张表。当提到产能利用率时，各个工业部门引起通货膨胀的极限是不一样的。在85%的产能上运行也许会让汽车工业非常紧张，但原生金属生产商却不会感到负担过重。表7描述了很多重要部门当前和历史上的产能利用率。表中的数据有助于预测特定部门的通货膨胀压力。举一个例子：在1994—1995年的鼎盛时期，计算机行业以86.6%的最高产能利用率运行。然而，2003年，这个行业的平均产能利用率只有71%。由于这么多的剩余产能闲置未用，计算机及外围设备的价格只能在低位徘徊。这张表还赋予你判断哪些部门可能将要增加资本投资的智慧。已经高速运行的生产厂商肯定要增加对新设备的支出，以缓解当前的生产压力，提高生产力。



市场影响

债　券

固定收益债券市场的交易者在官方报告出来之前，就能预测到工业产值的变化。给他们提示的就是那些早期的报告，如工厂工作时数（来自就业数据）、采购经理人报告（基于ISM调查）、生产者物价指数和零售额。当然，不时也会有些意外。如果工业产值和产能利用率的上升幅度比预期的要大，就可能引发债券市场的抛售。当产能利用率爬升到80%以上时更是如此，在这个阶段，资源开始耗竭，瓶颈开始出现，通货膨胀加速。

从另一面看，生产增长缓慢并伴随着利用率下降，有可能抬高债券价格，降低利率，因为通货膨胀的威胁解除了。

股　票

工业产值并不属于那些为人们所熟知的可以煽动股票市场的闪亮指标。生产兴旺通常被认为是对股票价格的支撑，因为它可以解释为更多的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 7

产能利用率
（占产能百分比，经季节调整）

项目		2003年比例	1972—2003年平均	1988—1989年高	1990—1991年低	1994—1995年高	2003年第一季度	2003年第二季度	2003年第三季度	2003年第四季度[r]	2003年10月[r]	2003年11月[r]	2003年12月[r]	2004年1月[p]
全部工业部门		100.00	81.1	85.2	78.6	84.8	75.1	74.1	74.6	75.4	75.0	75.7	75.6	76.2
制造业		84.35	80.0	85.6	77.2	84.3	73.5	72.7	73.2	74.1	73.6	74.3	74.4	74.6
制造业(NAICS)		79.53	79.8	85.5	77.0	84.4	72.9	72.0	72.6	73.6	73.1	73.8	73.9	74.0
耐用品制造业		44.99	78.3	84.5	73.4	83.7	70.3	69.1	70.1	71.4	70.8	71.5	71.8	72.1
木制品	321	1.45	80.2	88.8	73.0	87.9	73.1	72.7	74.0	76.1	75.7	76.5	76.2	76.9
非金属矿产品	327	2.20	79.4	85.7	72.1	84.0	77.5	76.9	77.7	78.8	78.3	78.9	79.4	79.8
原生金属	331	2.18	80.8	95.3	75.2	94.9	76.8	73.4	73.3	76.3	74.9	76.7	77.3	76.2
金属制品	332	6.26	76.9	80.3	71.1	83.8	68.8	67.2	67.3	68.2	67.7	68.3	68.7	69.2
机械	333	5.73	79.5	84.6	72.8	87.6	66.8	67.0	67.6	69.3	67.5	70.1	70.3	70.8
计算机和电子产品	334	9.67	79.1	81.1	76.3	85.3	63.2	62.9	65.2	66.8	66.9	67.0	66.7	66.9
电力设备、电器和零部件	335	2.23	83.0	87.4	75.0	92.5	73.5	73.1	73.5	75.4	74.6	75.6	75.9	76.3
机动车辆和零部件	3361—3	6.27	77.7	89.7	56.5	87.8	80.9	77.9	80.7	81.8	81.5	81.7	82.2	82.6
飞机和其他杂项类运输设备	3364—9	4.06	72.9	88.9	81.9	67.7	63.8	63.6	64.0	64.8	64.3	64.9	65.3	65.6
家具和相关产品	337	1.77	78.9	84.0	67.9	83.7	71.1	69.6	69.6	69.6	69.2	69.7	69.9	70.1
杂项	339	3.15	76.9	81.7	77.7	81.2	77.8	76.5	75.6	75.7	75.1	75.4	76.4	76.6
非耐用品制造业		34.55	82.0	87.0	81.8	85.5	76.5	76.1	76.1	76.7	76.3	76.9	76.8	76.9
食品、饮料和烟草	311,2	11.18	82.1	85.5	81.3	84.5	77.4	77.3	77.2	76.8	76.7	77.0	76.6	76.5
纺织和纺织品厂	313,4	1.23	83.3	91.4	77.2	91.0	73.2	71.7	70.4	72.0	71.2	73.0	71.8	72.9

12 ▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目		2003 年比例	1972—2003 年平均	1988—1989 年高	1990—1991 年低	1994—1995 年高	2003 年				2003 年			2004 年 1 月p
							第一季度	第二季度	第三季度	第四季度r	10 月r	11 月r	12 月r	
服装和皮革	315,6	1.13	79.6	84.2	77.3	89.2	65.2	63.4	61.9	64.0	63.3	64.1	64.6	64.5
造纸	322	2.69	88.3	93.7	85.2	92.4	83.6	83.8	83.4	83.6	82.9	83.6	84.2	84.1
打印机及支持设备	323	2.46	84.3	91.6	82.7	86.0	73.7	71.9	71.8	71.5	71.6	71.5	71.5	71.5
石油和煤炭产品	324	2.07	86.4	88.9	82.5	90.2	88.4	87.6	87.9	89.0	88.4	89.0	89.6	88.4
化工	325	10.27	78.4	85.6	80.8	81.3	73.1	72.6	73.0	74.2	73.5	74.5	74.5	74.8
塑料和橡胶产品	326	3.51	83.7	91.3	77.2	92.4	79.6	79.1	79.9	81.1	80.6	81.4	81.3	81.5
12 ▶ 其他制造业(非 NAICS)	1133,5111	4.81	83.6	90.7	79.1	82.8	82.3	83.2	82.4	83.5	83.2	84.0	83.4	83.6
采矿业	21	6.71	86.9	85.6	83.4	88.3	84.7	84.7	85.0	85.6	85.4	85.7	85.9	86.0
公用事业	2211,2	8.95	86.9	92.8	84.1	93.8	86.3	82.4	82.9	82.6	82.4	83.4	82.1	86.1
挑选出的高技术部门		6.35	78.8	79.9	74.5	88.3	61.7	62.0	65.0	67.1	66.8	67.2	67.4	68.6
➡ 计算机和办公设备	3341	1.37	78.1	79.3	67.2	86.6	71.4	68.6	70.4	73.3	72.4	73.3	74.1	75.1
通信设备	3342	2.09	77.7	81.7	73.2	87.5	50.6	50.9	50.2	50.7	51.3	50.9	50.1	51.1
半导体及相关零部件	334412—9	2.89	80.7	80.5	78.1	91.5	64.9	66.8	73.0	75.9	75.3	75.8	76.5	77.8
剔除所选高技术部门后剩下的比重														
全部工业部门		93.65	81.3	85.6	78.8	84.7	76.3	75.3	75.7	76.4	76.0	76.7	76.6	77.1
制造业[1]		78.00	80.1	86.1	77.3	84.1	74.7	73.9	74.3	75.1	74.6	75.4	75.4	75.6
处于生产过程的产品														
原生品		9.67	86.3	88.5	84.7	88.9	83.3	83.3	83.7	84.0	83.8	84.0	84.3	84.6
初级和半成品		48.65	82.2	86.4	77.5	87.9	77.2	75.8	76.4	77.5	77.0	77.8	77.8	78.7
产成品		41.68	78.2	83.2	77.2	80.3	71.2	70.4	70.9	71.5	71.1	71.8	71.6	71.7

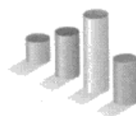
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济增长和更丰厚的公司利润。股票的投资者唯一担忧的就是较高的产值是否会导致生产能力过于紧张和更高的价格。如果后一种情况出现，股市可能会对工业产出的上升作出负面反应。

美　元

通常，美元对工业产值反应温和。外国人力图评估产值和产能利用将如何影响美国未来的通货膨胀和利率。因为工业产值的上升意味着更快的经济增长，它能增加国外对以美元为基础的投资需求——或者至少可以阻止美元下跌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供应商管理协会制造业调查报告
INSTITUTE FOR SUPPLY MANAGEMENT (ISM) MANUFACTURING SURVEY

市场敏感度： 非常高。

含义： 首份以制造业为焦点的月度经济报告。

发布新闻的互联网网址： www. ism. ws/ISMReport/index. cfm

主页网址： www. ism. ws

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；在相应月份结束后第一个工作日发布。

频率： 每月一次。

来源： 供应商商管理协会（ISM）。

修正： 不作月度修正，但是每年的 1 月对季节调整因素进行评估，这可能导致所有数据的变化。



为什么重要

你可能会选择忽略这个经济指标，因为它的名字并不引人注目。所以需要给你警告：不能这么干！它是每个月的第一条经济新闻，是由私人部门发布的最有影响的统计报告。这份对市场有驱动力的报告的背后是供应商管理协会（Institute for Supply Management，ISM），一个坐落在亚利桑那州坦佩市的代表全国的公司采购经理人的组织。当然，在 2002 年 1 月以前，它有一个为人们所熟知的更为透明的名字：全国采购经理人协会（National Association of Purchasing Managers）。ISM 每个月发布两份重要的调查报告，第一份基于制造业采购经理人的评估，第二份则采自非制造业或服务业的对等人员。能抓住大部分金融市场和新闻界注意力的是制造业调查报告。

这马上就产生了一个问题：制造业采购经理人这样一支势单力薄的队伍，怎么就能够撼动投资界呢？了解公司的采购经理人是干什么的，就可

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

以找到答案。生产企业制造产品需要大量的供应商。那些负责为公司获取这些材料的就是采购经理人。他们订购的物品包括电线、包装箱、墨水、计算机等。如果产成品的需求上升了，那么作为响应，采购经理人就会增加生产材料的订购和其他补给。如果制造业销售额下降了，这些公司采购人员就会削减工业品订单。因此，由于所处位置的特殊性，采购经理人位于监测生产活动的前沿。这很重要，因为产品制造业对更广泛意义上的经济活动的潮涨潮落高度敏感。ISM采购经理人指数最棒的一点是它的及时性。调查结果在每个月的第一个工作日公布。正因为如此，它为人们了解过去四周经济是如何运行的提供了最早的线索。确实，数字实在太新，以至于美联储的官员们在将它们公之于众之前，必须先简单预览一下。ISM的非制造业报告（参见下一节）在两个工作日后公布，但它带来的兴奋程度不及制造业报告。



如何计算

ISM制造业调查的历史很有趣。它的起源可以追溯到赫伯特·胡佛(Herbert Hoover)。大衰退时期，面对美国经济的崩溃，胡佛总统为缺少美国经济健康状况的数据而伤透脑筋。他与当时叫作全国采购经理人协会的ISM接触，鼓励它们进行一种调查，提供关于这个重要的经济部门健康状况的最新信息。这个机构答应了，并于1931年开始调查。从那时起，除了第二次世界大战四年短暂的中断外，这一调查就没有停止过。

现在，ISM每月向全国大约400家代表20个不同工业部门的成员公司寄送问卷。要求公司采购经理人评估以下领域是上升了、下降了，还是没变：

- 新增订货量：采购经理人经手的新增订货量。
- 产量：生产产量。
- 就业：经济中的雇佣人数。
- 供应商交货期（或者卖主业绩）：供应商的交货速度。
- 存货量：制造商待出清存货比例。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 顾客存货量：代理商估计的顾客存货水平。
- 价格：由制造商支付的商品供应价格。
- 积压订货量：未完成订货量。
- 新增出口订货量：来自其他国家的新增订货比例。
- 进口：代理商从其他国家购买的材料。

（季节调整因素只应用于新增订货量、产值、就业、供货商交货量、存货量、出口订货量和进口。）

采购经理人指数（Purchasing Managers Index，PMI）本身是以前面问卷中前5项的答案为基础的综合。他们是按照以下权重来计算指数的：新增订货量（30%）、制造业产量（25%）、就业（20%）、供应商交货期（15%）、存货量（10%）。后面的5项提供了关于制造业业绩的额外内容。PMI是作为所谓的扩散指数来计算的。扩散指数表现了月与月之间的活动而不是实际生产水平之间的变化。成员的答卷收回来后，ISM针对每一个组成部分提取认为订货活跃的比例，并加上那些认为没有变化的比例的一半。如果结果是一个超过50的指数，它就意味着制造部门在增长；低于50意味着收缩；指数为50代表没有变化。

这里有两个例子。第一个例子：假设100%的被调查者报告制造业生产没有变化。计算指数时，取那些订货量没有变化的比例的一半（这个数是50%），加上那些看到了更活跃的订货活动的代理商的比例（没有人这么表现，因此是0）。结果得出的指数是50，意味着采购经理人没有看出在月与月之间制造业产出有什么变化。

第二个例子：我们假定30%的经理人报告订货更活跃，另外有50%没有看出什么经济变化。这个例子中的扩散指数是55（30加上50的一半），这个信号表明制造业的产出处于扩张之中。



表：关于未来经济走向的线索

从ISM调查报告中，人们可以看出很多关于具体产业部门当前经济状况的信息。例如，ISM报告考察了20个不同的经济部门——从食品生产

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商到家具制造商，这样我们就能知道经济的强弱之源。哪个部门在增长、招聘或感觉到了通货膨胀的压力？它之所以对于股票投资者有价值，是因为它及时，而且其中的信息都直接来自产业部门的管理人员。

● ISM 制造业调查报告一览表

2004 年 3 月 ISM 景气调查报告一览表

	序列指数	方向 3 月与 2 月相比	变化率 3 月与 2 月相比
采购经理人指数	62.5	增长	加快
新增订货量	65.7	增长	减慢
产量	65.5	增长	加快
就业	57.0	增长	加快
供货商交货期	67.9	延长	加快
存货量	48.3	收缩	加快
顾客存货量	39.5	很低	减慢
价格	86.0	上涨	加快
积压订货量	63.5	增长	加快
新增出口订货量	62.0	增长	加快
进口	56.8	增长	减慢

资料来源：经供应商管理协会许可从 ISM 月度景气报告中复印而来。

最新采购经理人指数及其组成部分是报告的第一张表，非常值得研究。PMI 总体指数对于评估经济周期的转折点非常重要，因此与 GDP 变化密切相关。例如，PMI 的读数为 50 被认为与 2.5%的 GDP 增长相对应。指数大于 50 的每一个整点会导致一年的 GDP 另外增加大约 0.3 个百分点。

下面从更广泛的意义上看如何解释结果：

- 在 50 以上：制造业和整个经济都在扩张。
- 50 以下但是在 43 以上：生产活动收缩，但是经济总体上仍然在增长。
- 持续位于 43 以下：生产和经济可能都在衰退。这一前景增加了美联储官员降低利率以刺激经济更快增长的可能性。

如果 PMI 指数上升到 60 以上，会怎么样？它取决于停留在这一范围的时间长短，以及供给和产能利用是否正趋于紧张。如果 PMI 指数在 3～6 个月的时间里都停留在 60 以上而经济已经表现出强劲增长和低失业率，那就可能促使美联储提高利率。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

关于未来生产活动的最有用的领先经济指标就是新增订货量。订货量的增长通常几个月后就会伴随着更高的产出。如果新增订货量表现出持续下降，则是一种征兆，预示着制造业甚至是全部经济不久即使不熄火，也会发出啪啪声。

新增订货量

新增订货量	更好百分比	未变百分比	更差百分比	净值	指数
2004 年 3 月	50	41	9	+41	65.7
2004 年 2 月	49	41	10	+39	66.4
2004 年 1 月	48	40	12	+36	71.1
2003 年 12 月	45	42	13	+32	73.1

说明：ISM 新增订货量指标在 3 月增长至 65.7%。该指数比 2 月记录的 66.4%低了 0.7 个百分点，是该指数持续高于 50%的第 11 个月。长时间高于 51%的新增订货量指数通常与普查局的制造业订货量指数（按照 1987 年定值美元计算）的增长一致。报告在 3 月有所增长的有 19 个工业部门：烟草、皮革、工业和商业设备及计算机、木材和木制品、运输及设备、纺织、造纸、原生金属、化工、印刷和出版、玻璃和矿石、杂项、服装、金属制品、电子元件和设备、橡胶和塑料产品、仪器和光学设备、食品，以及家具。

有必要跟踪就业指数序列，看看工厂正在解雇工人还是在积极雇用新工人。因此，ISM 可以在官方就业形势报告公布之前预测就业形势的变化。

就业

就业	更高百分比	未变百分比	更低百分比	净值	指数
2004 年 3 月	26	65	9	+17	57.0
2004 年 2 月	23	66	11	+12	56.3
2004 年 1 月	16	73	11	+5	52.9
2003 年 12 月	21	64	15	+6	53.5

说明：ISM 就业指数连续第 5 个月增长，接着是连续 37 个月的萎缩趋势。该指标记录的 3 月的数字是 57%，比 2 月的 56.3%高出 0.7 个百分点。比 3 月就业指标高的最后一次是在 1987 年 12 月，当时的记录是 59.1%。就业指标长期高于 48%，一般与劳动统计局（Bureau of Labor Statistics，BLS）的制造业就业指标的增长保持一致。在 3 月报告就业增长的 11 个部门是：杂项、运输及设备、工业及商业设备和计算机、服装、家具、电子元件和设备、纺织、化工、仪器和光学设备、木材和木制品，以及橡胶和塑料制品。

供应商交货指数（也叫作卖主业绩）值得关注。它跟踪采购经理人从供应商那里体验到的交货时间的变化。指标进入 50 或更高的数字范围意味着采购经理人需要等待更长的时间才能收到订购的材料。这一般发生在需求非常强，以至于供应商按时交货都有困难的情况下。在这样的氛围下，供货商重新获得了定价权，这反过来又引起对未来通货膨胀的新的关注。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

用这个指标预测经济活动已经被证明是行之有效的，因此被列入美国经济咨商局的领先经济指标的指数体系中。

供应商交货期

供应商交货期	更慢百分比	未变百分比	更快百分比	净值	指数
2004年3月	38	59	3	+35	67.9
2004年2月	28	70	2	+26	62.1
2004年1月	24	72	4	+20	60.4
2003年12月	17	81	2	+15	58.6

说明：ISM的供应商交货期指数表明，与2月比较，3月交货速度放慢。3月的数字是67.9%，比2月的62.1%高出了5.8个百分点。该数高于50意味着交货速度放慢。报告3月供应商交货速度放慢的17个部门是：原生金属、杂项、电子元件和设备、金属制品、运输和设备、仪器和光学设备、纺织、服装、造纸、工业和商业设备及计算机、家具、印刷和出版、木材和木制品、玻璃和矿石、食品、化工，以及橡胶和塑料产品。

顾客存货（本书未列出）在ISM调查报告中同样是一个让人感兴趣的条目，记录了采购经理人的顾客存货水平。如果他们感觉存货少，指数降到了50以下，应该视为一个积极的趋向。顾客存货量缩减可以视为未来制造业新增订货之源，因为它们的客户终究要充实库存，以便与销售保持一致。

价格指数反映了制造商支付原材料的价格变化，可以告诉你生产过程前期价格膨胀是在增速还是在减速。这一价格指数在时间上与美联储的货币政策一致。如果价格指数停留在65以上，美联储介入提升利率的可能性将增加。

价格

价格	升高百分比	未变百分比	降低百分比	净值	指数
2004年3月	73	26	1	+72	86.0
2004年2月	65	33	2	+63	81.5
2004年1月	54	43	3	+51	75.5
2003年12月	37	58	5	+32	66.0

说明：ISM价格指数表明制造商在3月份继续支付更高的价格。这是该指数连续第25个月记录价格升高。3月的指数是86%，比2月的81.5%高出了4.5个百分点。和3月的指数一样高的历史时期是1995年1月，当时的记录也是86%。3月，73%的供货经理报告支付了更高的价格，1%报告支付了更低的价格，26%报告与上个月相比价格没有变化。

价格指数持续低于46.9%，一般与劳动统计局（BLS）的制造商价格指数的下降保持一致。报告3月份支付价格升高的19个部门是：烟草、皮革、纺织、原生金属、杂项、工业和商业设备及计算机、食品、金属制品、木材和木制品、运输及设备、家具、玻璃和矿石、电子元件和设备、造纸、化工、橡胶和塑料产品、服装、印刷和出版，以及仪器和光学设备。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新增出口订货（本书未列出）指数是一把双刃剑。来自其他国家的订货量上升可以促进国内生产，鼓励雇用新工人，加速 GDP 增长，同时也会引起通货膨胀压力，因为美国的买者要和外国人竞争美国的产品和资源。这在国内经济衰弱时不会引起什么问题。但是如果美国和国际经济同时显示出强劲增长，产品价格就会涨得更高。



市场影响

债　券

对于债券市场上的玩家来说，PMI 属于能够实实在在地掀起风浪的指标之一。尽管制造业的作用已远不如 50 年前那么大，但是数据的时效性和对经济转折点的敏感性使得 ISM 报告成为值得关注的一个“大家伙”。实际上，长期债券收益与 ISM 制造指数的相关度为 70%。作为市场的一个重要推动因素，即使是最好的预测人员要想把握 PMI 的轨迹也会受挫，这使它更加荣耀。经济学家预测 PMI 的趋势的工作做得不够好，因为没有多少关于相关月份的其他信息。

市场对 ISM 的反应在相当大的程度上取决于经济处于它的周期中的位置。一般来说，投资者把 PMI 指数持续超过 50 看作固定收益债券市场的熊市信号，尤其在经济进入扩张阶段后更是如此，因为那样会加大通货膨胀压力，引致更高的利率。指数在 45～50 之间不可能引起债券市场的太多骚动。但是指数低于 45 可以为债券市场注入活力，因为它表示制造业甚至是更广阔层面上的经济的极度衰弱。

股　票

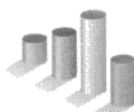
股票市场——尤其是在经济有了一段温和增长后——会对 PMI 上升作出积极反应。当然，如果在商业活动昌盛时指数上升，股票价格可能会下跌，因为人们越来越担心经济存在过热的风险。这加大了美联储提升利率为经济降温的可能性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美　元

如果经济基本健康，通货膨胀处于控制之中，那么 PMI 超过 50 时，美元将可能跳得很高。相反，假如 ISM 报告勾画出的制造业蹒跚着走向衰退，外国人可能会抛售部分与美元挂钩的资本，降低美元相对于其他主要货币的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



供应商管理协会非制造业调查报告
INSTITUTE FOR SUPPLY MANAGEMENT (ISM) NON-MANUFACTURING BUSINESS SURVEY

市场敏感度： 低。

含义： 是关于经济中的服务部门的第一份报告。

发布新闻的互联网网址： www. ism. ws/ISMReport/index. cfm

主页网址： www. ism. ws

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；在报告所涉及月份结束后的第三个工作日公布。

频率： 每月一次。

来源： 供应商管理协会。

修正： 不作月度修正。每年对季节性调整因素的重新评价一般发生在 1 月，它可能会导致对最近 4 年数据的修正。



为什么重要

这一调查不禁让人想起罗德尼·丹泽菲尔德（Rodney Dangerfield）的那句口头禅："我没有受到尊重，一点也没有。"1998 年 6 月首次发布的 ISM 非制造业调查报告关注的是服务业的形势。尽管它未得到人们的认同，也不拥有它的制造业兄弟在金融市场中的辉煌，但这份每月发表的非制造业调查报告有望成为最有影响的经济指标。

毕竟，它不仅反映了代表着占美国经济比重达 80%的非制造业的就业趋势、新增订货量及价格的变化，同时对于所有想读到它的人来说，该调查结果几乎是以实时的速度公布的。数据在每月结束后的第三个工作日公布，内容覆盖刚刚过去的一个月。

那么为什么非制造业调查没有很快被人接受呢？原因之一，它是一个初出茅庐的报告，没有足够的历史数据来描述它和 GDP 走向之间的关系。对 ISM 非制造业调查指数，需要多跟踪几年才能建立可靠的关联，最起码

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

得经过一两个完整的经济周期，才能看出这个经济指标的表现。它对投资经理和预测人员的兴奋作用速度越来越慢的另一个原因是，服务业没有制造业那样的周期性。在经济困难时期，美国人迅速削减在价格昂贵的产成品（如汽车、家具、家庭娱乐系统）方面的开支，但是他们不会明显地减少在服务方面的开支，因为对医疗、运输和通信的需求是始终存在的，这使得 ISM 非制造业指数还不足以成为识别经济转折点的理想预测工具。但不管怎么说，非制造业景气指数仍不失为一个引人注目的指标，不是因为别的，只是因为它包含了那么多的经济内容，非常及时地提供了对经济形势的评估。

这份调查和它的那位著名的制造业景气调查表兄弟之间既存在着一些相似性，也存在着一些差异。两份报告考察的组成部分是相同的，如积压订货量、新增订货量、就业、新增出口订货量、进口、价格、存货量、供应商交货期、顾客存货等。然而，就我们实际上正在讨论的服务而言，这些分类在定义上是有些不同的。例如，在制造业调查中的价格关注的是原材料和基本供给的成本。相反，服务业的成本更可能是以购买产成品和服务为基础的。另外，非制造业部门的出口不是装运货物到别的国家，而是将诸如金融、咨询、娱乐、会计等服务销售给外国公司和个人。最后，没有像 ISM 制造业报告那样的总体合成指数。相应地，非制造业调查采用企业活动指数度量服务业变化的速度和方向。



如何计算

非制造业企业活动指数采用的方法和制造业调查中所采用的一样。调查问卷发给 17 个行业的 370 多个采购经理人，包括法律服务、娱乐、不动产、交通、保险、运输、银行，以及宾馆。每个行业被调查公司所占的比例取决于该部门对 GDP 的贡献。

被调查者要求回答他们是否感受到下面列出的每一种活动是高涨了、冷清了，还是没变：

- 企业活动：度量服务业在企业活动水平上的变化。
- 新增订货量：反映来自顾客的新增订货量的变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 就业：考察就业增减的速度。
- 供应商交货期：告诉人们供应商交货是快了还是慢了。
- 存货量：监测存货水平的升降。
- 顾客存货量：测度客户的存货水平。
- 价格：报道该机构的会员购买产品和服务的支出是多了还是少了。
- 积压订货量：测度订货积压数量是增加了还是减少了。
- 新增出口订货量：报道美国境外订货、服务请求和其他活动的变化水平。
- 进口：测度进口材料和服务的变化率。

一旦结果计算出来，就可以利用扩散指数对上面列出的每一类进行量化。季节调整只用于 10 个类别中的 4 个——企业活动、新增订货量、就业和价格。

对于主要的企业活动指数，读数为 50 表明报告活动高涨和报告活动冷清的采购经理人人数相同。指数超过 50 意味着增长，低于 50 意味着收缩。自从 1998 年问世之日起，ISM 企业活动指数就很少低于 50。



表：关于未来经济走向的线索

还没有足够的历史时间来评判这一调查作为领先指标的性能。因为服务业表现出剧烈周期波动的倾向较小，它的预测价值因而有可能受到限制。然而，报告中至少有两个组成部分可以发出关于未来麻烦的信号：价格和就业。

● 非制造业报告：价格（本书未列出）

调查中的价格能够告诫我们通货膨胀威胁是否正在变得越来越严重。毕竟，服务占消费者物价指数（CPI）的 60%，在过去它一直是使价格不断上升的罪魁祸首。

然而，应当注意这份报告的价格同时包括了非制造业部门采购服务和材料的成本，因此，它不应该仅仅被看作纯粹服务业的通货膨胀。一般来说，当价格指数超过 60 达 3 个月之久，它就是在向投资者发出信号：更广

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

泛的经济范围内的价格上涨可能正在加速。

- **非制造业报告：就业（本书未列出）**

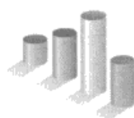
这张表能够提供一些早期线索，揭示当同月官方就业形势报告公布时工资表在册人数的月度统计会是什么样子。非制造业部门的职位占整个经济中就业的80%，因此这张表可以作为劳动力市场形势的领先指标。这张表还指出了哪一个具体服务行业就业增长最多或最少，但新闻界经常会忽略这一点。



市场影响

到目前为止，债券、股票和货币市场对ISM非制造业调查报告还没有明显反应。但随着时间的推移和服务业在经济中的地位越来越重要，你可以预期投资者将会更加重视这个指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



芝加哥采购经理人指数(经济景气晴雨表)

CHICAGO PURCHASING MANAGERS INDEX (BUSINESS BAROMETER)

市场敏感度： 中。

含义： 测度中西部地区的经济活动。

发布新闻的互联网网址： www.napm-chicago.org

发布时间： 上午 10 点整（美国东部时间）；一般在相关月份的最后一个工作日发布。

频率： 每月一次。

来源： 全国采购经理人协会芝加哥分会。

修正： 唯一的修正来自季节调整因素的变化，每年 1 月做这项工作。



为什么重要

对于想引起公众关注的经济指标来说，时效性就是一切。就拿芝加哥采购经理人报告来说吧。该机构是供应商管理协会的分会，后者在每个相关月份结束后的第一个工作日发布市场敏感的采购经理人指数（Purchasing Managers Index，PMI)。那么地方性的芝加哥报告如何吸引一部分公众的目光呢？它们是在 ISM 数据发布的前一天公布调查结果的。这一策略效果很好。

全国的短期资本经营者和新闻界人士仔细翻阅芝加哥的调查结果，寻找炙手可热但要晚一天发布的 ISM 制造业指数的蛛丝马迹。以月份之间的变化为基准，芝加哥经济晴雨表指数在移动方向上与全国性的 PMI 数据有 60%的时间保持一致。更重要的是，在每月发布的 10 个地方性的 ISM 地区报告中，芝加哥报告被认为是最有影响的。它针对的区域被认为是美国的工业心脏，因为这个地区毕竟涵盖了在美国经济产出中举足轻重的汽车工业。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何计算

长期以来被人们叫作全国采购经理人协会（NAPM）的上级机构在2002年易名为供应商管理协会。然而，芝加哥分会不打算亦步亦趋，而选择了保留NAPM的头衔。

芝加哥NAPM咨询约200个采购经理人——他们分布在伊利诺伊州、印第安纳州、密歇根州——询问他们这一地区的经济活动情况。实际响应调查问卷的人只占被调查人数的一半。对收到的答卷要进行编辑，扩散指数的编制是以5个分指数的加权平均为基础的，它们是：新增订货量（权重35%）、产量（25%）、积压订货量（15%）、就业（10%），以及供应商交货期（15%）。除了整体经济景气晴雨表指数外，还提供关于物品支付价格和存货变化的个别指标。

经过季节调整的扩散指数与制造业ISM调查很相似；经济景气晴雨表指数高于50表明经济在扩张，低于50则揭示该区域经济活动的收缩。

顺便说一下，芝加哥分会在这种调查中收到的反馈和送给全国性的ISM机构的数据不同，每种调查都使用不同的样本。



表：关于未来经济走向的线索

● 表　经济景气晴雨表

（1）一些金融市场的交易者指望通过最新的芝加哥经济景气晴雨表指数早点知道更有影响的ISM指数明天会怎么说。就以月为基准的变化来看，两者的移动为同方向的时间略大于60%。然而，如果从它们的变化幅度（而不仅仅是相对方向）来看，在最近的20年中两者的相关度达到了90%。这种相关程度当然是很高的，但对于市场中想快速交易的投资者来说，更值得关心的是指数的移动方向，而不是变化水平。

● 表　新增订货量和积压订货量

（2）考虑到这一区域汽车和汽车零部件制造业的突出影响，你可以通

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

公布时间：

2004 年 2 月 27 日 上午 9 点

芝加哥报告

全国采购经理人协会芝加哥分会

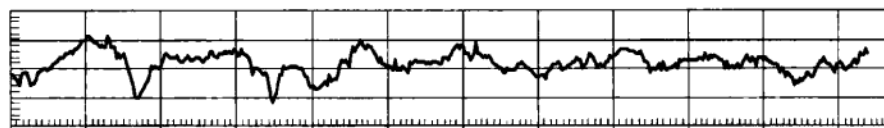
2004 年 2 月

经济景气晴雨表增长减缓

芝加哥采购经理人协会报道，经济景气晴雨表减至 63.6，标志着第 10 个月的增长。

- 产值、新增订货量、积压订货量从上个月的强劲增长中下降。
- 自 2000 年 3 月以来，就业仅第三次出现增加。
- 支付价格依然走高。
- 购买决策：资本装备的领先时间是自 1992 年 6 月以来最短的。

The Business Barometer™ 是全国采购经理人协会芝加哥分会的商标



1 ▶

经济景气晴雨表	3 月平均	2003 年 9 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2004 年 2 月
指数		54.3	53.5	59.0	55.7	61.8	66.3
指数	经季节调整	53.0	55.8	62.9	61.2	65.9	63.6

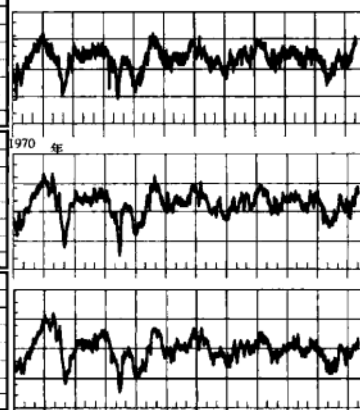
下次公布日期：
2004 年 3 月 31 日

产量	3 月平均	2003 年 9 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2004 年 2 月
	更高	37	36	42	37	52	58
	未变	49	44	45	47	37	33
	更低	14	20	13	16	11	9
指数		61.5	58.0	64.5	60.5	70.5	74.5
指数	经季节调整	57.1	63.9	68.3	68.9	76.5	73.0
从上个月的 20 年最高点下滑							

2 ▶

新增订货量	3 月平均	2003 年 9 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2004 年 2 月
	更多	37	33	46	35	44	56
	未变	37	44	36	46	45	33
	变少	26	23	18	19	11	11
指数		55.5	55.0	64.0	58.0	66.5	72.5
指数	经季节调整	54.8	61.6	68.5	66.1	69.7	67.5
3 月移动平均停滞							

积压订货量	3 月平均	2003 年 9 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2004 年 2 月
	增大	27	23	18	14	30	31
	未变	49	52	64	65	47	50
	变小	24	25	18	21	23	19
指数		51.5	49.0	50.0	46.5	53.5	56.0
指数	经季节调整	51.1	49.2	53.6	52.2	57.3	54.4
以低增长率继续增长							



资料来源：金斯伯利国际有限公司（www. kingbiz. com）；全国采购经理人协会芝加哥分会（NAPM-Chicago）。

过考察芝加哥报告中的新增订货量和积压订货指数，来感知有关汽车需求和生产的情况。

● 表　供应商交货期和价格

为了了解工业经济中的通货膨胀压力，可以跟踪以下两个指标的趋

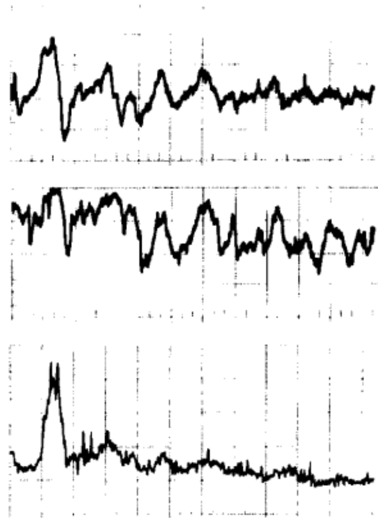
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

供应商交货期和价格

供应商交货期		2003年				2004年	
	3月平均	9月	10月	11月	12月	1月	2月
	加快	8	10	7	4	7	4
	未变	89	80	77	82	79	78
	变慢	3	10	16	14	14	18
指数		47.5	50.0	54.5	55.0	53.5	57.0
指数	经季节调整	**45.9**	**49.8**	**54.4**	**57.2**	**56.2**	**57.3**
恢复到了12月的水平							

支付价格		2003年				2004年	
	3月平均	9月	10月	11月	12月	1月	2月
	升高	12	23	23	16	45	45
	未变	80	72	72	79	44	51
	下降	8	5	5	5	11	4
指数		52.0	59.0	59.0	55.5	67.0	70.5
	经季节调整	**53.0**	**59.8**	**68.1**	**57.3**	**67.8**	**66.9**
增长速度减缓							

购买决策		2003年				2004年	
生产原材料		9月	10月	11月	12月	1月	2月
	少于11天	40	47	49	45	40	45
	11~15天	14	7	9	11	16	9
	16~30天	23	15	20	18	21	15
	31~60天	17	24	15	19	17	23
	多于60天	6	7	7	7	4	8
平均天数		22.7	25.7	23.3	24.8	24.0	26.6
天数	经季节调整	**23.2**	**24.2**	**25.3**	**25.2**	**23.8**	**26.3**
自最后一个7月的最长领先时间							



资料来源：金斯伯利国际有限公司（www. kingbiz. com）；全国采购经理人协会芝加哥分会（NAPM-Chicago）。

势：支付价格和供应商交货期。如果价格指数连续3个月上升，那么采购经理人会注意到交货期更长了，它提醒人们通货膨胀很快就会扩散到经济中的其他部门。

市场影响

经济景气晴雨表属于那些不走运的报告之一，它在聚光灯下的寿命很短暂，因为在下一个工作日发布的全国 ISM 报告很快就罩住了射向它的光芒。如果把两份报告分开，市场参与者将更倾向于依赖 ISM 来获得对该国产业活动的最新评估。

债　券

债券交易者对这份报告高度敏感，因为它是 ISM 制造业调查的一个简要的前奏。经济景气晴雨表指数出乎预料的上升可能会引起债券价格下跌，因为交易者预计全国性的调查可能也会得出相似的结果。芝加哥

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

NAPM之所以重要的另一个原因是美联储自己也通过监测这份报告来研究制造业的形势，寻找生产不平衡的信号。

股　票

如果不考虑人们能够通过这份报告洞悉汽车工业的活动，那么股票投资者是不会因为它而调整资产组合的。显然，如果芝加哥NAPM和ISM报告都反映增长强劲，股票市场对公司利润上升就会更有信心。然而，如果经济已经进入膨胀阶段，股市可能会有反常反应并下跌，因为对美联储将提升利率冷却经济的预期上升了。

美　元

外国投资者通常不会仅仅根据芝加哥采购经理人指数来选择货币。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



领先经济指标指数
INDEX OF LEADING ECONOMIC INDICATORS (LEI)

市场敏感度： 低到中。

含义： 设计用来预测经济走向的指数。

发布新闻的互联网网址： www. globalindicators. org/us/LatestReleases

主页网址： www. globalindicators. org

发布时间： 上午10点整（美国东部时间）；报告在相关月份结束后的第三周公布。

频率： 每月一次。

来源： 美国经济咨商局。

修正： 通常是少量修正，但有时变动量较大。



为什么重要

假定你想知道经济走向又不愿浪费时间全面浏览经济统计数据，那么有发现数月后的经济走向的简单办法吗？一个替代方法是依靠位于纽约市的私人经济研究机构——经济咨商局——按月发布的领先经济指标（Leading Economic Indicators，LEI）。这个指标是一组经过筛选的在其他经济变化之前就开始波动的指标的合成。因此，通过跟踪LEI指数，你有望知道今后几个月的经济表现。尽管它的记录还不完善，LEI指数已经成功地证明自己是值得关注的经济度量方法。

我们为什么把这样一个预测指数看得如此重要呢？正如任何一个企业管理人员能够告诉你的那样，经济周期并不是一个精确而且组织完美的过程。如果是这样的话，那么预测公司销售额、就业、利润就容易多了。然而，生活绝不是那么简单。数十个经济指标被定期公布，它们一起勾画出了一幅极不清晰的图画，告诉我们经济中正在发生什么。为了使这一堆杂

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

乱的数据有意义，咨商局发布了一个由10个指标组成的旨在领先经济变化的指数。这个领先经济指标指数在发出经济达到峰顶和遇到麻烦的信号方面扮演着重要角色，大约可以领先3～9个月。

LEI指数由10个分指数组成，7个是非金融方面的，3个是金融方面的。下面给出这些指标的说明以及它们在LEI指数中的相对权重。

非金融指标

• 制造业平均每周工作时数（25.4%）：来自就业形势报告。工作时数的持续增多或减少经常成为企业不久将要雇用或解雇工人的提示信号。

• 平均每周首次失业救济申请人数（3.3%）：是从失业救济申请报告中得到的。这一系列指标对变化中的经济形势最为敏感。失业救济首次申请数量在经济状况恶化时攀升，在经济走强时下降。

• 制造商消费品和原材料新增订货量（7.5%）：来自工厂订货量报告。这一经过通货膨胀调整的系列指标是对制造商关于目前存货水平合意程度的度量，从侧面反映了未来的消费需求。

• 供应商表现，或者交货期指数（7%）：来自供应商管理协会的制造业调查。如果向顾客交付产品的时间延长了，意味着订单涌来得太快，以至于产生了瓶颈，因为产品不能以同样快的速度出货。从另一方面来看，更快的交货与经济减速联系密切。当订货量下降时，生产不太会紧张，订货和交货之间的周转时间缩短了。

• 制造商非国防资本品新增订货量（1.9%）：来自工厂订货报告。企业如果怀疑经济下滑正在显现，那就不太可能把钱花在资本设备和物品上。

• 私人住房建造许可证（2.7%）：数据来自住房开工报告。因为大部分建筑商需要准备文件以获得私人住房建筑开工许可证，所以许可证数量变化是未来建筑活动的一个非常好的指标。

• 密歇根大学消费者预期指数（2.9%）：对未来经济状况和家庭收入预期的变化可以改变消费者的支出行为。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

金融指标

• 基于标准普尔 500 股票指数的股票价格（3.8%）：历史上股市一直是经济转折点的很好的领先指标。今天的股票价格毕竟反映了预期的收入。标准普尔股票指数的升降是投资者判断经济未来走向的晴雨表。

• 实际（经过通货膨胀调整后的）M2 货币供应量（35.3%）：来自美联储的货币供应数字。M2 是对货币供应的一种广义度量，它包括现金、活期存款、储蓄存款账户，以及银行 CD 账户。当 M2 的增长跟不上通货膨胀时，就是银行信贷量下降、经济将要走弱的信号。

• 10 年期国库券和联邦基金利率之间的利差（10.2%）：长期利率和联邦基金利率（银行隔夜拆借利率）之间的差额在 10 个预测经济活动的指标中保持了最好成绩的纪录。这就是为什么给它赋予了这么大的权重的原因。如果利差扩大，以至于长期利率实质上高于短期利率，就是经济处于增长通道的信号。然而，如果利差小到这样一点，即两种到期利率之间要么没有差别，要么呈负相关，那就是经济将有麻烦的信号。当美联储把短期利率抬得很高，债券市场确信经济活动将要畏缩不前从而遏制通货膨胀时会发生上述情况。

除了前瞻性的 LEI 指标外，美国咨商局还公布另外两种指标。一种是同步指标指数，它的移动与经济中正在发生的情况是一致的。因此，当经济活动高涨时，同步指数同时上升。如果经济活动低迷，这种指数也有同样的表现。另外一个度量工具是滞后指标指数，它的作用特别像一个尾镜：它对过去的经济周期的某一阶段予以确认。例如，在经济从衰退中走出来时，滞后指数仍然在下降。“要同步指数和滞后指数有什么意义呢?”你可能会说，“谁去关心过去甚至现在？未来才是重要的。”这些问题是可以理解的，但是有必要搞明白三个指标是如何共同为运动中的经济周期描绘出更广阔的图景的。同步指数紧随着经济移动，并及时捕捉它的波峰和谷底。滞后指标进一步让分析人员确信经济所处的位置。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同步指标指数

同步指标指数包含 4 个分指数：

- 非农业部门工资册在册雇员数量（52.9%）：数据源于月度就业形势报告。它是指非农业雇员的净增减，既包括全日制工人，也包括非全日制的，而不管对他们的雇用是临时的还是永久性的。工资册系列可以说是对金融市场最有影响的经济指标。
- 个人收入减转移支付（20.8%）：从个人收入和支出报告中获得。它是用实际（经过通货膨胀调整的）个人收入减去转移支付。关注收入变化对于判断能用于支出的全部金融资源数量是至关重要的。
- 工业产值（14.7%）：来自美联储的工业产值系列。它监测的是所有生产阶段的物质性产出。经济活动的转折点在制造业、采矿业和公共设施产业会很快出现苗头。
- 生产与贸易额（11.6%）：来自企业存货报告。这个指数经过了季节调整，反映了在生产、批发和零售阶段的总支出。

滞后指标指数

滞后指标指数以 7 个数据的合成为基础：

- 平均失业延续时间（3.7%）：数据源于就业形势报告。这里主要把注意力放在了个人失去工作的平均周数上。就业活动，尤其是失业延续时间，在本质上是一个滞后指标。由于对经济的走向不敢确定，企业一般会延迟它们雇用或解聘人员的计划。实际上，随着更多的经济事实的浮现，企业官员们会得出更为清晰的关于经济形势的图像，并引起他们就业决策的变化。
- 存货—销售额比，生产和贸易（12.2%）：来自企业存货报告，并经过通货膨胀调整。经过通货膨胀调整的存货—销售额比是一个反应灵敏的指标。换句话说，在生产和零售额低迷数月之后，相对于销售额的存货水平就会上涨。实际上，当销售的速度比存货的增加要快时，这个比率将会下降。从历史的角度看，存货—销售额比在经济衰退的半路上到达它周

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期的波峰，然后又在经济恢复之初下降，因为销售比存货恢复增长更快。

- 单位产出的劳动力成本变化（6.2%）：数据来自生产率和成本报告。它是制造业单位劳动力成本在6个月中（经过年度化处理）的变化百分比。当生产率跟不上补偿费的增长时，劳动力成本就会升高。一般来说，单位劳动力成本在衰退时达到高位，因为每小时产出比补贴下跌得更快。

- 银行收取的平均主利率（27.8%）：主利率就是银行向它们最好的公司客户收取的利率。平均主利率通常会追随其他经济变量的变化而变化。

- 未偿付商业和工业贷款（11.4%）：数字首先从美联储获得，然后经过通货膨胀调整。企业债务也被看作滞后指标，因为它典型地在衰退开始时就到达顶峰。此时利润获取困难，而债务负担依然很重。这个银行贷款数字在衰退结束一年后才能走出低谷。

- 服务业 CPI 变化（19.4%）：来自 CPI 报告。此处咨商局考虑了服务业6个月的年度化通货膨胀率。服务业的通货膨胀率实际上是在衰退开始几个月后才到达波峰的，而一旦经济复苏，它就开始下降，其中的原因还不完全清楚。

- 消费者未偿付信贷与个人收入之比（19.3%）：数字来自个人收入报告和美联储的消费者未偿付信贷系列数据。这一系列考察的是消费者债务和个人收入之间的关系。不管什么时候，只要家庭收入持续下降，消费者的债务负担就会加重。这是因为大部分收入都被用于 IOUs[①] 的再支付了。其结果是，美国人着手削减购物支出，在使用信贷方面更加小心谨慎。一旦收入增长恢复，经济更加稳定，消费者支出和借贷就会恢复到正常水平。

在前面描述过的三个关键经济周期指标——领先、同步和滞后中，领先指标尽管预测功能并不理想，但是受到了媒体的最大关注。它在过去曾经成功地预测了衰退，但也曾经有很多次经济并没有相应下滑，而这个指

① IOUs，即 I owe you。意思是：我欠你的。——译者注

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数却照样下降。因此，LEI 指数可能会错误地发出衰退将要来临的信号。它在指示经济即将走出衰退方面有着更好的记录。



如何计算

商务部于 20 世纪 60 年代开始编制和发布领先、同步和滞后经济指标指数。然而，政府后来对自己也成为预测游戏的一部分感到不是滋味，于是在 1995 年把全部指标序列卖给了咨商局。这个非营利的经济组织花了极少的时间对指标序列进行了微调，使它们能够更精确地反映经济中正在发生的事情。它舍弃了一些指标，加进了新指标，这样一来总体指数发出的虚假信号就减少了。

为了能使领先指标指数更及时，咨商局决定将发布日期提前。但是，这产生了一个问题：形成指数的一些分指数还未公布。换句话说，咨商局并不拥有所有构成完整 LEI 指数的数据。针对这一问题，该组织提供了那些缺少的分指数的估计值。每个月，构成领先经济指标的 10 个分指数中有 3 个需要估计：制造商消费品和原材料新增订货量、制造商非国防产品新增订货量和个人消费平减指数（计算“实际”货币 M2 的供应量）。类似问题也存在于同步指标中。咨商局必须计算 4 个分指数中的 2 个：个人收入减转移支付，生产和贸易额。在滞后指数系列中，7 个分指数中有 5 个以上需要估计：存货—销售额比、消费者未偿付信贷与个人收入之比、单位产出的劳动力成本变化、服务业 CPI，以及计算未偿付商业和工业贷款的个人消费平减指数。因为这些估计因素的存在，一旦相关数据显示出的结果与估计值有很大不同，就可能对领先、同步、滞后指数做出实质性修改。



表：关于未来经济走向的线索

LEI 指数在预测经济转折点方面到底好到什么程度？答案取决于你对它以及其他声称能够预测未来趋势的指标期望值有多高。有些专家取笑

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

LEI把最后的6次衰退预测为9次。他们批评说在1990—1991年的衰退之前，该指标没有如期往下走。1995年，该指数发出了经济活动马上会面临收缩的信号，但收缩并没有出现。

考虑到这些历史败绩之后，LEI真的还有用吗？答案是肯定的，原因如下：首先，它在预测经济复苏方面比预测衰退曾经做得更为成功；其次，咨商局周期性地对这种度量方法进行改进，以提高它的预测效果；最后，LEI指数提供给投资者和分析人员的是对经济在未来6～9个月将如何表现（基于潜在数据）的最好的猜测。仅此而已。

● 表1 合成指数概况

表1 合成指数概况

		2003年						2004年
		7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月
1 ▶	领先指数	112.8	113.2	113.3	113.9	114.2r	114.4r	115.0p
	变化率(%)	0.7	0.4	0.1	0.5	0.3 r	0.2	0.5 p
	扩散指数	70.0	50.0	40.0	85.0	60.0	70.0	60.0
	同步指数	114.7	114.7	114.9r	115.1r	115.5r	115.5p	115.8p
	变化率(%)	0.3	0.0	0.2 r	0.2	0.3	0.0 p	0.3p
	扩散指数	87.5	37.5	100.0	100.0	100.0	50.0	100.0
	滞后指数	99.6	99.6	99.0r	99.1	98.6 r	98.2 p	98.2 p
	变化率(%)	−0.2	0.0	−0.6 r	0.1 r	−0.5 r	−0.4 p	0.0 p
	扩散指数	35.7	64.3	21.4	50.0	7.1	64.3	64.3
	同步—滞后比	115.2 r	115.2	116.1 r	116.1 r	117.1 r	117.6p	117.9p
		1—7月	2—8月	3—9月	4—10月	5—11月	6—12月	7—1月
2 ▶	领先指数							
	变化率(%)	1.6	2.4	2.6	3.1	2.3	2.1	2.0
	扩散指数	70.0 r	90.0	85.0	100.0	90.0	90.0	80.0
	同步指数							
	变化率(%)	0.3	0.4	0.6	0.9	1.0	1.0	1.0
	扩散指数	50.0	50.0 r	75.0	87.5	100.0	100.0	100.0
	滞后指数							
	变化率(%)	−1.5	−1.6	2.0	−1.6	1.9	−1.6	−1.4
	扩散指数	14.3	14.3	14.3	35.7	14.3	21.4	21.4

（1）这张表有两个部分。上半部分描述的是最近7个月三个主要的经济指标是如何变化的。让我们把焦点集中于LEI指数。一个老的经验法则是：指数连续3个月下降是警告经济在3～9个月内将下滑；3个月不间断地上升则预示在同样的时间跨度内衰退的结束和复苏的开始。但咨商局不再遵循3个月法则了。原因是自1953年以来，LEI指数实际上在衰退前的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

2～20 个月中的任何时间都可能下降。历史没有留下一致的记录。因此，经过深入研究，该组织采用了另外一个被认为更精确的准则：LEI 指数向下移动超过 2%达 6 个月以上，10 个分指数中的大部分也随之下降。新法则据认为对预测衰退更有效。然而，它有一个非常严重的缺点：如果你需要等待 6 个月，那么它就不成其为领先指数了，因为在这段时间结束时，衰退可能已经开始了。其结果是，咨商局以外的经济学家设计了他们自己的 LEI 公式。例如，在出现可信的衰退就要到来的威胁之前，领先指数在 7 个月中必须有 4 个月下降，同步指数必须连续 3 个月下降。也许还有利用该指数预测经济转折点的其他途径，这证明了预测科学是多么的主观。

（2）下面的表展示了咨商局采用的新的预测法的结果。它列出了最近 6 个月 LEI 指数和其他两种指数的变化率。同样，为了便于从历史的视角来观察，该表包含了前 7 个月的数据。

最后一点说明：同步指标反映现在经济中正在发生什么。当你度量该指标在 12 个月的时间段的变化时，结果会发现它是 GDP 增长的一个优秀代表。同步指标的年度变化在大约 2/3 的时间中与其他经济指标是前后相随的。

● 表 2 领先指数的 10 个分指数的数据及其净贡献（本书未列出）

这张表很有用，它分解了领先指标指数的 10 个分指数，反映了它们对该月指数的贡献。这里的关键不在于变化幅度，而在于增或减的独立分指数的广度。在指数变化有多大和经济高涨或衰退的幅度有多深之间并没有稳定的关系。你想看到的是：是否大部分或全部分指数都沿着同一方向移动。如果从这个角度来看问题，该指数的预测精度就更高了。


市场影响

你也许认为投资界会停下手中的一切事情，以便弄清楚那些唯一的作用就是预示经济未来的指标的最新数据。在媒体已经开始关注 LEI 指数的时候，金融市场却一片沉寂。沉默的原因首先是这些领先、同步、滞后指标很少能够出乎投资者意料之外。形成指标的大部分数据已经公之于众

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了，并不需要用火箭科学来做方法学上的模拟，以此得出这三个指标趋势的一个好的事先预测。其次，短期资本经营者对这个指标序列的预测记录仍然不敢恭维。由此造成的结果就是，指标的公布在市场上激不起什么波澜。

债　券

固定收益债券市场的专业人员几乎不会花时间去推敲领先指标序列，因为他们认为这些都是过时的新闻，他们更不会去关注同步和滞后指标。在相信经济已经处于转折点附近，收益率可能会涨跌1～2个基点时，人们也许还会较多地谈论这些度量方法。否则，市场对LEI大都不予理会，因为形成它的数据已经公布了。

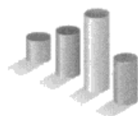
股　票

LEI对股票价格的影响稍微大一些。在衰退期，股票市场投资者就要搜寻有关经济恢复点和更高利润的确凿证据。如果LEI指数连续上升，投资者会更有信心地认为经济反弹指日可待，因此会增加他们的股票持有量。相比较而言，任何对经济已经接近波峰的认识起强化作用的报告都会使股价下挫，因为它给未来盈利投下了阴影。

美　元

假定美元不受其他因素影响，它肯定会遵循和股市相同的轨迹。LEI连续几个月的上升，将鼓励外国投资者购买基于美元的证券。美国经济的强劲增长会伴随较高的利率和更多的利润，这对美元都有积极影响。如果LEI指数连续下降，持有美元就没有什么吸引力了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



新屋开工和建造许可证

HOUSING STARTS AND BUILDING PERMITS

市场敏感度： 中级。

含义： 记录新屋开工和未来建造许可证的数量。

发布新闻的互联网网址： www.census.gov/const/www/newresconstindex.html

主页网址： www.census.gov

发布时间： 上午8点30分（美国东部时间）；通常在覆盖月份结束后2～3周发布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部统计局。

修正： 适当的修正发生在新屋开工的前两个月和建造许可证发放的前一个月。每年4月进行季节调整，覆盖两年的数据。



为什么重要

你是否正在寻找一个能准确无误地预测未来经济发展方向的指标？你最好放弃这个想法，因为这样一个指标是找不到的。不过，还是有一个相当接近上述条件的指标，那就是房地产业！当房地产业繁荣时，美国的经济从未出现过衰退，除了一次例外。自第二次世界大战以来，只在2001年出现过一次房地产市场活跃但经济收缩的情况。即使在那个时候，经济衰退也是短暂的，没有产生深远的影响。正是这一令人印象深刻的发展轨迹，使得许多专家把住宅建筑业看作经济活动最可靠的领先指标之一。房地产业是经济走向萧条时最早作出下跌反应、经济回升时最早出现恢复迹象的部门之一。

是什么让房地产业对经济变化的反应如此超前于其他产业？主要是由于它对利率的敏感度。经济过热会抬升利率。抵押贷款利率的攀升会抑制人们对住房的需求，并打击未来建筑业的信心。高利率时建筑商也不可能去寻求建造贷款。相反，当抵押贷款利率下降、住宅价格下跌时——经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

疲软时期的典型现象——购买住宅的兴趣被点燃，因为现在购买力更强了。接下来，建筑商会抢在贷款成本再次上升之前回到银行（寻求贷款）。

房地产业的另一个重要特点就是它通过“乘数效应”对其他经济产业产生强有力的影响。这里的乘数效应指的是房地产建造进度的变化能对许多其他产业产生重要影响，我们只需看一下房地产业繁荣时谁受益就可以明白这一点。住宅建造的增加拉动了对钢铁、木材、电力、玻璃、塑料、布线、管道和混凝土的需求。对熟练的砖瓦匠、木工和电工等建筑工人的需求也迅速上升。大致估算一下，每 1 000 个在建的独居家庭住宅能创造大约 2 500 个全职工作和近 1 亿美元的工资。而且，当住宅建造差不多占 GDP 5%的时候，它对经济的整体影响就会比其他的指标大很多。一个充满活力的住宅销售市场也能加速家具、地毯和家用电器的销售。由于房地产业能够影响如此众多的行业，因而它是经济体中一个主要的推动产业。

该发布中，对房地产建筑商有两个核心的评价指标：新屋开工和建造许可证。

新屋开工

新屋开工记录了上个月住宅不动产破土动工的数量。住宅建造的数据分成三种结构类型：

- 独居家庭住宅的建造：三种类型中最大的部分，占住宅建造总量的 75%。
- 2～4 套公寓或单元住宅：通常是市区公寓和小的公寓楼，占市场总量的不足 5%。
- 5 套或者更多单元住宅：该种类构成了大部分的公寓住宅，并占了所有新开发住宅的 20%左右。高层建筑内的每一个单独的公寓都被认为是单个新开发的住宅，因此，政府把 50 套公寓的建造算作 50 个新开发的建筑。

建造许可证

通常，计划建筑新住宅的建筑者必须提前获取一份建造许可证。美国国内 95%左右的州要求建筑公司在破土动工以前取得许可证。通过查看建

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

造许可证的发放情况，我们可以知道将有多少计划中的建筑工程在何处开始动工。因为住宅建筑的许可证是未来住宅建筑工程的一个极其突出的标志，所以它成了领先经济指标会议委员会指数的十个组成部分之一。



如何计算

每个月的头两周，统计局都会与全国 19 000 个地区的建筑商进行电话访谈，并给他们寄信，向他们询问当地新开发住宅和登记在案的许可证的数目。

开始破土动工打新地基的住宅才是新开发的住宅。仅仅在现有的房子上增加一个房间、一个地下室，或者加盖一个新的屋顶，即使整座房子在原有的地基上被完全翻新重建了，也都不是我们所说的新开发的住宅。此处所讲的住宅不包括流动住房、集体宿舍、公寓和长期对外出租的旅馆。

建造许可证更为直接。每一个许可证都是建筑商在开工前从当地政府取得的书面许可。

虽然表中的数据已经根据季节因素做了调整，但是在冬季住宅建筑工程的进展情况还是极易变化的，所以要注意不要过于依赖一个月或者两个月内的数据。不利的天气条件可以造成建筑工程停工一个月，为了弥补这一个月停工所造成的工期延误，需要在接下来的两个月内迅速继续工程。更好的办法是在一个 3～4 个月的期间内关注住宅建筑的发展情况，从而找出其潜在的发展趋势。



表：关于未来经济走向的线索

● 表 3　已开工的新建私人住宅

半个多世纪以来，新开发住宅早已成为预测未来经济活动的一个非常有效的工具。住宅建筑的急剧下跌是经济处于下降边缘的一个明显信号，而住宅开发和住房买卖的回升则为整个商业活动的加速奠定了基础。

利率上升和个人实际收入增加是影响房屋购买和开发的最重要的动力。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3 已开工的新建私人住宅 单位：千户

时间	美国				东北部		中西部		南部		西部	
	总数	结构：1单元	结构：2~4单元	结构：5单元以上	总数	1单元	总数	1单元	总数	1单元	总数	1单元
	经季节调整的年利率											
2003年：1月	1 828	1 509	(S)	278	145	115	349	327	820	646	514	421
2月	1 640	1 312	(S)	298	142	98	279	247	759	602	460	365
3月	1 742	1 393	(S)	313	155	112	351	281	814	680	422	320
4月	1 627	1 357	(S)	239	150	130	319	283	724	589	434	355
5月	1 745	1 389	(S)	329	151	116	357	293	791	620	446	360
6月	1 844	1 499	(S)	317	162	106	353	290	822	683	507	420
7月	1 890	1 533	(S)	321	186	121	392	321	866	728	446	363
8月	1 831	1 490	(S)	309	152	110	401	325	848	711	430	344
9月	1 931	1 547	(S)	339	186	112	428	345	861	705	456	385
10月	1 977	1 640	(S)	308	154	112	389	330	908	748	526	450
11月r	2 054	1 673	(S)	344	187	121	426	322	892	746	549	484
12月r	2 067	1 670	(S)	369	172	135	404	318	968	782	523	435
2004年：1月p 1▶	1 903	1 537	(S)	339	148	110	319	275	918	716	518	436
平均 RSE（%）[1]	3	3	(X)	9	10	10	8	7	4	4	6	7
百分比变化：												
2004年1月比2003年12月	−7.9%	−8.0%	(S)	−8.1%	−14.0%	−18.5%	−21.0%	−13.5%	−5.2%	−8.4%	−1.0%	0.2%
90%的置信区间[2]	±6.0	±6.6	(X)	±17.1	±12.8	±7.8	±14.0	±16.0	±9.6	±11.2	±11.5	±11.8
2004年1月比2003年1月	4.1%	1.9%	(S)	21.9%	2.1%	−4.3%	−8.6%	−15.9%	12.0%	10.8%	0.8%	3.6%
90%的置信区间[2]	±6.5	±6.3	(X)	±32.3	±26.4	±24.4	±18.4	±14.6	±10.3	±10.0	±9.6	±10.9

说明：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

另一个扮演了重要角色的因素是税收立法。税法的变更将会对住宅建筑业产生戏剧性的强烈冲击。如果建筑商需要支付大量的税收，那么许多公寓建筑就不可能存在开工的机会。而且，政府通过允许房主在他们的应税收入中扣除房屋抵押贷款的利息支出，以部分补贴房屋的购买。假如法律的修改总是对房屋的所有者和建筑商不利，将会对未来的房屋建造活动泼冷水。

（1）所有已开工的住宅：考察所有新建住宅的工程进展情况。通常情况下，在一个健康的房地产市场上，新开发的住宅应当以每年 150 万～200 万套的速度增加。如果该速度在 100 万套左右徘徊不前，就会给经济带来麻烦；如果该速度长期保持在 200 万套以上，也可能会出现其他问题，如原材料和熟练工人的短缺。

（2）新开发独居家庭住宅：这是另一个值得注意的重要测算。新开发独居家庭住宅的情况是一个比新开发多户单元楼（一栋楼房里有 5 个或更多的单元）更为可靠的领先经济指标。独居家庭住宅是以消费者的信心和需求为基础的，而公寓楼的建筑却可能是出于房地产投机者一时的心血来潮或者税法的变更。

（3）地区性的新开发住宅：该发布揭示了各地区（东北部地区、中西部地区、南部地区和西部地区）新开发住宅的数量，通过这些数据，我们不难发现哪些地区的房地产业（和经济）正在以一个健康的速度发展，哪些地区的房地产业（和经济）发展迟缓。

● 表 1　建造许可证发放处登记的已获得批准的新建私人住宅

因为建造许可证说明了 1～3 个月内新开发住宅的建造情况，所以需要密切注意建造许可证的发放情况。虽然建造许可证的发放并不会自动带来一个新的建筑工程，但是这两者确实是接踵而来。

事实上，通过观察该发布中的五个表格，可以准确地摸清整个住宅建造的流程：

- 表 1 按照住宅类型和地区记载了建造许可证的发放数量；它很好地反映了建筑商对未来需求的信心。
- 表 2 统计了已取得建造许可证但还未破土动工的住宅数量（本书未

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1 建造许可证发放处登记的已获得批准的新建私人住宅 单位：千户

时间	美国				东北部		中西部		南部		西部	
	总数	结构			总数	1 单元	总数	1 单元	总数	1 单元	总数	1 单元
		1 单元	2～4 单元	5 单元以上								
	经季节调整的年利率											
2003 年：1 月	1 777	1 406	87	284	157	119	354	277	796	620	470	390
2 月	1 786	1 319	78	389	170	100	308	250	777	595	531	374
3 月	1 688	1 311	71	306	150	106	324	257	777	607	437	341
4 月	1 724	1 332	82	310	152	110	341	258	784	622	447	342
5 月	1 803	1 349	84	370	166	111	343	262	819	627	475	349
6 月	1 823	1 427	77	319	158	115	379	282	843	667	443	363
7 月	1 800	1 434	77	289	161	118	364	287	810	665	465	364
8 月	1 901	1 484	84	333	189	119	377	290	866	700	469	375
9 月	1 875	1 487	88	300	164	121	384	298	841	681	486	387
10 月	1 981	1 539	81	361	187	124	382	305	885	707	527	403
11 月	1 863	1 473	88	302	180	125	378	285	812	673	493	390
12 月r	1 953	1530	77	346	199	123	356	278	911	722	487	407
2004 年：1 月p	1 899	1 487	96	316	179	119	356	291	857	674	507	403
平均 RSE（%）[1]	(Z)	1	3	1	2	2	1	1	1	1	1	1
百分比变化：												
2004 年 1 月比 2003 年 12 月	−2.8%	−2.8%	24.7%	−8.7%	−10.1%	−3.3%	0.0%	4.7%	−5.9%	−6.6%	4.1%	−1.0%
90%的置信区间[3]	±0.8	±0.9	±1.7	±1.7	±1.7	±2.1	±3.9	±4.4	±1.3	±1.5	±1.0	±1.1
2004 年 1 月比 2003 年 1 月	6.9%	5.8%	10.3%	11.3%	14.0%	0.0%	0.6%	5.1%	7.7%	8.7%	7.9%	3.3%
90%的置信区间[3]	±1.1	±1.0	±3.7	±1.3	±2.7	±3.3	±3.9	±4.4	±1.5	±1.7	±1.9	±2.1

说明：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

列出）；这个数据的明显提高意味着建筑商无法满足对新建住宅的需求。

- 表 3 列出了在上个月开工的住宅数量。
- 表 4 记录的是上个月底在建住宅的数量（本书未列出）。
- 表 5 列出了在上个月竣工的住宅数量（本书未列出）。

总而言之，建一个独居家庭住宅，从动工到竣工大概平均需要 6 个月时间。而一个公寓楼的建筑周期则是 10 个月到 1 年。



市场影响

债　券

对于固定收益债券市场上的交易者来说，住宅建筑业市场的好消息通常都是他们的坏消息。新开发住宅的健康增长反映出经济充满了活力，通货膨胀的压力也可能增加。这就会使得债券的价格下跌，发行量增加，从而造成各种债券投资组合亏损。交易者更愿意看到一个疲软或者持续下跌的住宅建筑业，因为这就意味着经济发展缓慢，通货膨胀的压力更小，而这些正是抬升债券价格的因素。

股　票

由于住宅建筑业的长期疲软常常是经济普遍滑坡的一个前兆，因而它能预警股票投资者。另一方面，如果住宅建筑业生机勃勃并且通货膨胀得到了控制，股票持有者就会将这视为一个利好的信号。住宅建筑业的回升也会给其他行业带来有利的影响。公司利润和股票价格都会随之上涨。如果当其他行业准备好开足马力运转时住宅建筑业却开始出现大幅下跌，这时就出现危险了。随着投资者对美联储为控制经济活动而提高短期利率担心的增加，他们可能会退出股票市场。

美　元

如果外国投资者在美国能获得相对于其他国家来说更高的回报，他们就会被吸引到美国来。于是，一份强有力的住宅建筑业报告对美元来说是

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

利好消息，因为它常常意味着更高的公司利润和稳定的美国利率。

美元会随着住宅建筑业不景气的数据而贬值，因为这些数据标志着将在未来出现利率下降和更缓慢的经济增长。在这种情况下，外国投资者可能会选择在美国以外的地区寻找更有利可图的投资机会。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



成品房销售额

EXISTING HOME SALES

市场敏感度： 中。

含义： 测算已有的独居家庭住房的月度销售额。

发布新闻的互联网网址：

成品房销售额： www. realtor. org/Research. nsf/Pages/EHSdata

房屋购买力指数： www. realtor. org/Research. nsf/Pages/PHSdata

主页网址： www. realtor. org

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；报告在当月结束后 4～5 周发布。

频率： 每月一次。

来源： 全美房地产经纪人协会。

修正： 月度的修正很小。年度的修正由于季节调整因素发生在 2 月并覆盖前三年。



为什么重要

住房市场的一个重要组成部分就是成品房销售。住房购买将近八成是使用过的房屋，剩下的两成是新建住宅。然而，尽管成品房销售的规模如此之大，但是由于其不涉及新土地的开发利用，因而对经济的影响相对有限。在成品房销售的过程中，没有发生在建造上的实际投资。买者和卖者只是简单地转换所有权。

如果这是事实，那么为什么这个指标没有被金融市场忽略？原因是成品房的销售能间接地刺激经济活动。销售者通常使用从房屋销售中获得的资本利得来购买一个更大的住宅，以适应家庭扩大的需要，这必然意味着在家具和电器上的更多支出。另一方面，购买者由于房屋过大而卖掉他们的房屋，再购买较小的房屋，以获得更多的资本利得来支付日常任意项目的开销。成品房销售的增加也给不动产代理商带来了更多的佣金，并为不动产公司和抵押银行创造了更高的收入，同样重要的是，房屋销售的增加

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

是一个明确无误的信号，即购买者对他们的工作和未来的收入增加充满信心。所有的这些因素使成品房的销售额值得监测。

该指标的数据并不非常及时，成品房的销售额在实际过程终止时计算，也就是在契约最终从一个业主转换到另一个业主时计算。问题是从初步的合同签订到买者和卖者最终达成交易可能要花三个月或更长的时间。而当记录并公布这笔成品房销售数据时，房屋的市场状况可能已经改变，因此分析者不得不谨慎地从这个经济指标来推断数据。为了使房屋信息更及时，负责发布成品房销售额数据的全美房地产经纪人协会（National Association of Realtors，NAR）最近引入了一个新的指标——成屋待完成销售指数，主要关注那些已经签署合同但尚未完成的成屋销售。这个指标的优点是，我们可以在房屋交易过程完全结束之前了解房地产行业的情形。



如何计算

全美房地产经纪人协会是一个在住宅和商用不动产市场拥有96万代理商和经纪人的私人贸易集团。对于月度报告，它从900多个公告列表及全国范围的当地房地产经纪人公告中的400个收集信息，将原始的数据分成四个调查的区域：东北部、南部、中西部和西部。NAR在它的月度发布中也包括房屋的中间售价和平均售价，既有全国水平的又有四个地理区域水平的。

记住，季节因素能影响售价。房屋的价差通常在春末和夏季的月份最大，此段时间的好天气和学期末的时机使不动产公司业务繁忙。事实上，房屋的需求通常在夏季的四个月内达到最大，然后逐渐下降，以达到一年中的均衡。

住房销售额的数字是按季节进行调整的，并以年度比率的形式表示。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

每个月，成品房销售数据在总结之后被置于一张包含两个表的纸上，这两个表分别是成品房销售额和成品房销售价格。

- **成品房销售额**

（1）观测全国的销售量是评估该国房屋需求的一个好方法。在现有房屋的购买和消费者支出，特别是耐用品如家具和家用电器的支出之间存在显著的相关性。不仅如此，成品房销售额的持续下降或回升常常成为经济转折的先兆。最后，房屋销售额的一个大逆转会产生较多的资本盈余，可能刺激更多房屋和相关商品的购买。

在经济中，什么是影响成品房销售额的最大力量？利率。抵押贷款利率每上升 1 个百分点，成品房销售额就要减少 25 万单位。

（2）可以找到四大区域中的任何一个按地理位置统计的销售额以及它们与上个月和去年相比所发生的百分比变化。

（3）未来房屋趋势的预测是某月市场可购房屋的总数，它和上月及去年的百分比变化列在一起。

（4）关于房屋存量的销售率，这个比率告诉你根据最近月份的销售率在市场上要花多少个月售完成品房的存量。一般来说，房屋 4.5～6 个月的供给被认为是一个买者和卖者平衡的市场。如果比率下降到 4.5 个月以下，它可能是一个供给变紧的信号。这使房屋价格承受向上的压力。一个大于 6 的比率表明房屋市场疲软，可能导致更低的价格。

- **成品房销售价格**

房屋价格的变化反映了住房供给和需求的变化。大体来说，成品房的价格一年比一年高，尽管上升的比率在很大程度上取决于经济状况以及已售房屋组合（它们是不是豪宅与普通住房的组合）。

（5）NAR 报告既列出了区域水平的中间售价（已售房屋的一半售价较高，而另一半售价较低，中间售价处于正中间）和平均售价，也列出了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1 ▼　2 ▼　3 ▼　4 ▼

年度	成品房销售额 美国	东北部	中西部	南部	西部	美国	东北部	中西部	南部	西部	可供销售的房屋数量	待售房可供应月数
2004 年 r	6 778 000	1 113 000	1 550 000	2 540 000	1 575 000	*	*	*	*	*	2 244 000	4.3
2005 年 r	7 076 000	1 169 000	1 588 000	2 702 000	1 617 000	*	*	*	*	*	2 846 000	4.5
2006 年 r	6 478 000	1 086 000	1 483 000	2 563 000	1 346 000	*	*	*	*	*	3 450 000	6.5
	经季节调整的年利率					未经季节调整						
2006 年：1 月	6 750 000	1 010 000	1 540 000	2 740 000	1 460 000	373 000	58 000	77 000	154 000	85 000	2 883 000	5.1
2 月	6 940 000	1 170 000	1 610 000	2 700 000	1 460 000	401 000	70 000	92 000	160 000	80 000	2 985 000	5.2
3 月	6 900 000	1 180 000	1 610 000	2 670 000	1 440 000	554 000	87 000	131 000	217 000	119 000	3 198 000	5.6
4 月	6 710 000	1 140 000	1 560 000	2 610 000	1 410 000	560 000	91 000	130 000	215 000	124 000	3 415 000	6.1
5 月	6 680 000	1 140 000	1 510 000	2 610 000	1 410 000	642 000	102 000	153 000	249 000	138 000	3 589 000	6.4
6 月	6 490 000	1 090 000	1 490 000	2 550 000	1 360 000	699 000	120 000	163 000	267 000	149 000	3 738 000	6.9
7 月	6 320 000	1 050 000	1 430 000	2 530 000	1320 000	605 000	111 000	141 000	235 000	118 000	3 861 000	7.3
8 月	6 310 000	1 060 000	1 430 000	2 520 000	1 290 000	653 000	113 000	149 000	261 000	131 000	3 844 000	7.3
9 月	6 230 000	1 040 000	1 420 000	2 520 000	1 260 000	529 000	89 000	124 000	214 000	102 000	3 783 000	7.3
10 月	6 270 000	1 030 000	1 420 000	2 520 000	1 300 000	518 000	87 000	114 000	210 000	107 000	3 860 000	7.4
11 月	6 250 000	1 080 000	1 420 000	2 470 000	1 280 000	472 000	79 000	103 000	189 000	101 000	3 810 000	7.3
12 月	6 270 000	1 070 000	1 460 000	2 490 000	1 250 000	469 000	79 000	106 000	192 000	92 000	3 450 000	6.6
2007 年：1 月 p	6 460 000	1 070 000	1 530 000	2 540 000	1 320 000	363 000	61 000	78 000	147 000	77 000	3 549 000	6.6
比上月：	3.0%	0.0%	4.8%	2.0%	5.6%	−22.6%	−22.8%	−26.4%	−23.4%	−16.3%	2.9%	0.0%
比上年：	−4.3%	5.9%	−0.6%	−7.3%	−9.6%	−2.7%	5.2%	1.3%	−4.5%	−9.4%	23.1%	29.4%
当期：						0.363	0.061	0.078	0.147	0.077		

资料来源：全美房地产经纪人协会，经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成品房销售价格

年份	美国	东北部	中西部	南部	西部	美国	东北部	中西部	南部	西部
			中间值					平均值		
2004 年	$ 195 400	$ 243 800	$ 154 600	$ 170 400	$ 286 400	$ 244 400	$ 273 600	$ 189 400	$ 215 600	$ 324 300
2005 年	219 600	271 300	170 600	181 700	335 300	266 600	297 000	203 800	231 700	363 800
2006 年 r	221 900	271 900	167 800	183 700	342 700	268 200	299 700	205 300	230 000	371 300
			未经季节调整					未经季节调整		
2006 年:1 月	217 400	263 900	168 500	177 600	336 700	265 900	294 000	209 600	225 200	366 800
2 月	217 800	280 100	160 200	182 200	333 000	263 600	301 500	191 800	229 600	363 500
3 月	217 600	270 400	160 700	180 000	340 300	264 500	295 200	197 700	227 600	368 500
4 月	222 600	285 200	163 500	181 600	345 300	269 100	307 100	200 200	229 300	372 800
5 月	228 500	281 300	171 700	191 300	343 700	273 700	305 000	210 600	239 100	372 100
6 月	229 300	289 100	174 400	189 400	341 300	275 800	313 300	214 800	237 400	372 200
7 月	230 200	274 600	177 000	192 500	346 200	275 400	301 800	216 000	238 300	374 000
8 月	224 000	272 600	171 800	184 800	345 300	270 000	302 700	210 700	230 800	372 800
9 月	220 900	260 400	168 300	184 500	338 800	266 400	290 300	206 000	229 800	367 900
10 月	218 900	255 400	166 600	183 700	341 800	264 600	287 900	203 200	228 100	370 000
11 月	217 300	266 900	163 900	178 600	349 400	265 100	295 400	201 700	223 500	375 700
12 月	221 600	284 000	166 200	180 900	348 300	268 000	308 900	201 200	225 200	375 800
2007 年:1 月 p	210 600	260 700	162 600	174 600	321 300	257 400	291 600	196 100	222 100	351 900
比上年:	−3.1%	−1.2%	−3.5%	−1.7%	−4.6%	−3.2%	−0.8%	−6.4%	−1.4%	−4.1%

▲ 5 ▲ 5

资料来源:全美房地产经纪人协会,经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国水平的中间售价和平均售价。这使人们能够评估怎样的不动产价值可以帮助应对数月或数年后的通货膨胀。如果不动产的价格增长明显快于通货膨胀，美国人将倾向于认为房屋是一项有吸引力的投资。当然，如果房屋的价格以实际变量（经通货膨胀调整后）的形式显著提高，它也能对未来的房屋购买者不利，特别是初次购买者，因为许多人都可能买不起。整个购买力的问题被 NAR 单独发布在房屋购买力指数中。

● **成屋待完成销售指数（PHSI）**

对成品房销售额的一个普遍抱怨是，它只关注"closings"（最终执行），而这与购房者早先几个月所做决定有关。虽然多数合同签订后两个月之内就会执行，但还有约 20%需要四个月甚至更长时间。为了使指标更具时效性，2005 年 3 月，NAR 引入了成屋待完成销售指数，这一指数关注已签订销售合同并处于执行过程中的合同数额。

（6）在 PHSI 序列的计算过程中，"100"代表 2001 年期间合同签订的平均水平。正如它所表明的，2001 年是记录成品房销售的连续五年数字的第一年。按照定义，这些合同包括居民房、公寓、合作住宅的购买。PHSI 具有成为住房市场活动优秀领先指标的潜力，但判断它的真实预测价值仍需一段时间。记住，不是所有的购房合同最终都能完全执行。买卖者之间也会在最后一分钟分道扬镳。如果经济状况变糟，房屋购买者或许会突然紧张并寻求取消合同。——多数合同都得以执行，经济学家也想通过几年的 PHSI 研究它映射住房市场变化的好坏程度。表中列出了过去 12 个月美国整体及四大地理区域的 PHSI。迄今为止，我们所见的此指数年度百分比变化（如 2006 年 8 月与 2005 年 8 月相比）比月度间指标的比较能更好地预测未来房屋销售额。时间会告诉我们这一序列还能做哪些预测。

● **住房购买力指数**

美国人购买一套住房到底要花多少钱？NAR 每月汇集一个表格，测算在现有的经济气候下的住房购买力。这个数据称为住房购买力指数（Housing Affordability Index），它也能在 NAR 的网站（www. realtor. org/research. nsf/pages/housinginx）上找到。虽然这个测算事实上对股

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

成屋待完成销售指数

年份	美国	东北部	中西部	南部	西部	美国	东北部	中西部	南部	西部
2004 年	120.9	109.7	118.6	126.8	122.9	*	*	*	*	*
2005 年	124.4	108.6	116.6	134.9	128.7	*	*	*	*	*
2006 年 p	111.8	98.5	101.5	126.8	109.6	*	*	*	*	*
	未经季节调整					未经季节调整				
2005 年:12 月	117.6	94.4	107.8	135.5	118.0	76.8	57.6	65.9	91.6	80.0
2006 年: 1 月	118.6	101.0	114.3	129.4	120.0	99.4	81.2	90.4	110.1	106.4
2 月	117.6	107.3	114.6	129.5	110.2	107.2	96.4	103.4	116.8	104.5
3 月	116.1	112.9	106.3	127.6	111.1	134.5	132.8	123.6	146.2	129.3
4 月	111.9	106.7	100.3	129.7	100.2	128.6	125.8	117.6	151.7	106.2
5 月	113.5	106.1	101.4	127.5	110.1	135.3	129.6	123.2	153.1	124.7
6 月	113.5	99.8	102.5	130.6	109.1	135.7	122.8	125.5	156.4	124.1
7 月	105.6	92.1	93.8	121.9	103.2	116.6	97.3	103.7	137.6	112.3
8 月	110.3	95.5	94.4	126.6	112.9	120.1	101.7	105.8	134.7	126.5
9 月	109.1	89.9	96.4	125.0	112.5	100.8	84.4	91.2	113.6	103.7
10 月	107.5	88.0	97.0	122.9	109.5	103.0	88.4	92.4	115.0	106.7
11 月 r	107.2	83.2	100.0	124.4	106.6	89.6	68.3	80.1	101.8	97.1
12 月 p	112.4	89.9	103.2	129.8	112.2	71.0	53.4	60.8	84.9	73.6
比上月:	**4.9%**	**8.1%**	**3.2%**	**4.3%**	**5.3%**	**−20.8%**	**−21.8%**	**−24.1%**	**−16.6%**	**−24.2%**
比上年:	**−4.4%**	**−4.8%**	**−4.3%**	**−4.2%**	**−4.9%**	**−7.6%**	**−7.3%**	**−7.7%**	**−7.3%**	**−8.0%**

▲ 6

资料来源：全美房地产经纪人协会，经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

7 ▼

全美房地产经纪人协会:住房购买力指数

年份	已有独居成品房的中间价格	抵押贷款利率	月度支出	支出占收入的百分比	中间家庭收入	贷款资格收入**	购买力指数		
							复合	固定	ARM
2001 年	147 800	7.03	789	18.4	51 407	37 872	135.7	135.7	145.5
2002 年	158 100	6.55	804	18.5	52 103	38 592	135.0	132.7	148.3
2003 年 r	170 000	5.74	793	17.8	53 463	38 064	140.5	127.6	142.6
2003 年:1 月	160 000	5.96	764	17.4	52 811	36 672	144.0	142.0	156.1
2003 年:2 月	161 300	5.93	768	17.4	52 929	36 864	143.6	141.6	156.2
3 月	162 100	5.80	761	17.2	53 048	36 528	145.2	143.3	158.3
4 月	163 700	5.72	762	17.2	53 166	36 576	145.4	143.3	158.0
5 月	166 400	5.62	766	17.3	53 285	36 768	144.9	143.2	155.7
6 月	175 000	5.40	786	17.7	53 404	37 728	141.6	139.9	154.1
7 月	181 600	5.39	815	18.3	53 522	39 120	136.8	135.3	148.5
8 月	177 200	5.66	819	18.3	53 641	39 312	136.4	133.5	149.0
9 月	171 800	5.94	819	18.3	53 759	39 312	136.7	133.8	149.3
10 月	171 800	5.83	809	18.0	53 878	38 832	138.7	135.2	150.7
11 月	169 900	5.85	802	17.8	53 996	38 496	140.3	136.5	151.0
12 月 r	174 800	5.82	822	18.2	54 115	39 456	137.2	133.3	148.9
2004 年:1 月 p	168 700	5.70	783	17.3	54 395	37 584	144.7	140.8	156.5
							本月	一个月前	一年前
东北部	212 300	5.76	992	19.7	60 313	47 616	126.7	134.6	140.5
中西部	134 300	5.70	624	13.1	57 017	29 952	190.4	176.4	183.1
南部	155 500	5.75	726	17.6	49 499	34 848	142.0	135.3	139.6
西部	234 500	5.59	1 076	23.4	55 094	51 648	106.7	97.9	108.2

资料来源:全美房地产经纪人协会,经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

票和债券市场没有影响，但还是把它放在这儿，因为住房的购买是家庭和他们一生中作出的最大的单项投资。一个好的经济形势，比如增加个人收入和低的抵押贷款利率使住房的购买具有更大的可能性，在未来为更多的不动产销售铺平了道路。

(7) 住房购买力指数说明一个代表性家庭是否适合一个代表性房屋的抵押贷款，一个代表性的房屋在这儿定义为由 NAR 计算的独居成品房全国中等水平的价格。结果能在页面的右端找到。超过 100 的指数值意味着中等收入的家庭支付中等价格房屋的抵押贷款绰绰有余。例如，假定减少20%的支付，复合指数为 130 意味着中等收入家庭拥有相当于只能支付80%中等价格独居成品房贷款的 130%的收入。

NAR 假定最大的合格率为 25%，月度本金和利息的支付不能超过中等家庭月收入的 25%。



市场影响

债　券

对成品房销售额指标的反应是微小的，除非经济在接近过速和面对通货膨胀压力爆发的边缘运行。任何在成品房销售额上意外的波动都可能轻易吓走债券投资者，因为这将导致更低的债券价格和发行量的增加。

销售额的突然下降可能预示着月前经济活动的减速，这将支持更高的债券价格和更低的利率。因此，从大范围来看，这个发布的反应取决于经济的背景。

股　票

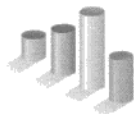
从公司利润的观点来看，投资者倾向于看到成品房销售额停留在一个高水平上。房地产是许多其他商业依赖的主要产业，一个强有力的报告将提振股票的价格，而一个弱的报告可能对股票的价格有损害。尽管如此，如果房地产的强劲引起了通货膨胀，美联储将最终以更高的利率介入，此时的情况可能使股票市场混乱。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美　元

外国投资者关注成品房销售额，是因为它是有关消费者支出的主要指标之一，并能潜在地影响利率。一般来讲，只要成品房销售额不出现一个大范围的衰退，美元仍将坚挺或升值。衰退的住房市场将降低利率并增加未来股票价格的不确定性，二者都可能减弱对美国货币的需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



新建住房销售额

NEW HOME SALES

市场敏感度： 中。

含义： 记录新建独居成品房的销售额。

发布新闻的互联网网址： www. census. gov/newhomesales

主页网址： www. census. gov

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；报告当月结束后四周左右发布。

频率： 每月一次。

来源： 商务部统计局。

修正： 数据经常修正，覆盖前三个月。



为什么重要

有大量的经济指标与住房有关。每月都有关于新屋开工和建造许可证、现房销售、建筑花费以及本节的主题——新建住房销售额的新闻。每一项内容都显示了住房建筑这个重要产业的一个侧面。新屋开工或者新住宅的建造实质上是生产性的数据。也就是说，与其说它是一个消费指数，不如说它是商业信心尤其是建筑商对于未来房屋买卖走势和预期的一个反映。另一方面，成品房的销售状况能让我们更好地了解消费者的财务状况和他们的消费状态。成品房销售的缺点是它对经济的影响相对有限。从房屋竣工之日起就没有什么新的东西必须建造了。其次，成品房销售只有有限的预期指标价值，因为只有当交易正式完成且所有权变更之后它才被计算在内，而这一过程从最初的协议达成之时起可能长达好几个月。

在这一部分，我们来看看新房销售。它被视为及时测算住房市场形势并预测未来经济的更好指标。例如，新建住房（期房）的销售不是在交易完成之后（如同成品房销售一样），而是在初期协议达成之时进行记录。当然，你不知道所有那些已签的购房合同最后是否都会导致最终的交易，但是没能达成最终交易的毕竟是极少数，从数据的统计来说没有多大的意

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

义。更有趣的问题是，仅占住房市场15%份额的新房销售是如何对经济造成如此深刻的影响的？答案是它们创造了大量的投资、就业机会、消费和产品生产。建筑商寻求建筑用的贷款、采购材料、玻璃、线路、水泥和管道，雇用大批技术熟练的工人。新房比成品房更贵，因为新房通常包括许多现代的舒适设备。而且，当买房者入住时，另一轮消费启动了。入住者在接下来的12～18个月需要购买家具和其他配套物品。

顶级投资经理人密切关注新房销售这一指标，还有另外一个原因。如果消费者的支出即将改变方向，你会发现该指标是首先发生变化的。购买一套住宅是一个家庭唯一的最大花费。除非潜在的买者对他们的收入、工作稳定性和经济的预期很满意，否则许多人不会买房。如果房屋买卖开始萧条，这就给经济中的许多领域敲响了警钟。银行会因为担心建筑商难以还贷而停止提供建房贷款。没有了必要的资金，新建住宅的投资将减少，对建房供应、材料和建筑工人的需求会因此而缩减。一次严重经济衰退的危机开始出现。

具有讽刺意味的是，在衰退期，正是房地产业开始复苏并帮助其他产业走出低谷。经济衰退期间抵押贷款利率下跌，有时甚至会跌至一个很低的水平，从而使得住房建筑业再次具有吸引力。随着购房兴趣的回升，建筑商发现银行放贷处的负责人在经历了一个几乎没有放贷业务的漫长淡季之后，开始急于放贷，态度也更加热情。而且，在经济衰退期，劳动力和材料的供应很充分。结果就是住宅建筑业加速发展，以满足市场对新住宅的需求。如果考虑住宅建筑业复兴所带来的乘数效应的话，其他行业走出低谷开始盈利也只需几个星期的时间而已。



如何计算

统计局根据建造许可证的数据来提供新建住房销售额的数字。为什么根据建造许可证？因为建筑商常常仅在他们收到押金或从购买者那里得到一个已签字的合同时建立建造许可证的档案。

新建住房的销售额一般要经过修正，有时是重要的修正。因此有必要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

观察至少 3～4 个月的数据，才能辨认新建住房销售额的趋势。



表：关于未来经济走向的线索

● 表 1　新建住房的已售和待售额

新建住房销售额在经济被认为接近转折点时达到中间阶段。在这样的情况下，开发商寻找潜在的房屋购买者正准备进入房屋销售市场的证据并锁定最低的贷款利率，这种利率通常只在经济周期的最低谷才会出现。一个新建住房销售额的上升常伴随着 1～2 个月后成品房销售额的增加，随着住房买入的节奏加快，供给和服务的需求将刺激其他与住房相关的商业活动。

如果经济长期全速增长，形势就会逆转，最终抵押贷款利率爬升到一个令人痛苦的水平。于是许多房屋搜寻者被挤到市场之外。新建住房和成品房销售额下降以后，大范围的经济活动水平也开始下降了。

（1）已售新建住房：这是一个头条数字，从这儿你能找到整个美国和四个地理区域（东北部、中西部、南部和西部）的月度已售新建住房的记录。在这儿任何可感知的销售额趋势的变化，都可能是早期的关于经济失去动力或恢复的预警指标。

（2）期末待售的新建住房：这个表格提供最新的待售新建住房的供给。它表明待售的新建住房存货在一个升温的住房市场上将收缩，并在购买不景气时增加。当然，主要取决于建筑商在此期间完成新建住房的速度。显然，如果待售住房的存货增加得太快，建筑商将减少未来的建设，直到市场再次改善。

（3）月度供给：新建住房重要的存贷销售率（I/S）告诉我们基于最近的销售频率销售完当前的新建住房需要多长时间。I/S 是一个关于未来房屋建造的好的预测指标。当房屋的销售额高涨，月度供给比率通常保持稳定或下降。一般来说，如果它降到 4 个月的供给价值或更少，建筑商将有充足的信心去维持在新建工程上的投资。相反，如果销售额减少或没有足够的买者去消化所有已建的新建住房，新建住房的股票可能升至过去 6 个

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1

新建住房的已售和待售额

单位：千户

2 ▼ 3 ▼ 1 ▶

时期	已售					待售					月度供给	中间售价	平均售价
	美国	美东北部	美中西部	美南部	美西部	美国	美东北部	美中西部	美南部	美西部			
	经季节调整												
2003 年：1 月	1 009	89	176	466	278	343					4.1		
2 月	935	50	181	442	262	343					4.5		
3 月	1 008	83	166	503	256	341					4.1		
4 月	1 004	70	174	468	292	341					4.1		
5 月	1 081	73	162	525	321	344					3.9		
6 月	1 200	85	194	552	369	343					3.5		
7 月	1 145	75	223	542	305	341					3.6		
8 月	1 190	74	255	548	313	345					3.5		
9 月	1 129	91	193	520	325	350					3.8		
10 月[r]	1 149	92	199	540	318	361					3.9		
11 月[r]	1 111	88	164	534	325	363					3.9		
12 月[r]	1 125	100	179	515	331	367					4.0		
2004 年：1 月[p]	**1 106**	**95**	**189**	**504**	**318**	**370**					**4.1**		
平均 RSE(%)[3]	6	18	16	9	9	4					6		
百分比变化：													
2004 年 1 月比 2003 年 12 月	−1.7%	−5.0%	5.6%	−2.1%	−3.9%	0.8%					2.5%		
90%置信区间[4]	±13.6	±24.2	±28.3	±18.2	±34.3	±1.0					±11.3		
2004 年 1 月比 2003 年 1 月	**9.6%**	**6.7%**	**7.4%**	**8.2%**	**14.4%**	**7.9%**					**0.0%**		
90%置信区间[4]	±12.8	±49.0	±34.9	±15.8	±28.0	±4.6					±12.1		

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

时期	已售					待售					月度供给	中间售价	平均售价
	美国	美东北部	美中西部	美南部	美西部	美国	美东北部	美中西部	美南部	美西部			
	未经季节调整												
2002 年：	973	65	185	450	273	344	36	77	161	70	(X)	187 600	228 700
2003 年[r]：	1 089	81	189	512	307	374	28	97	171	78	(X)	194 100	245 200
RSE (%)	2	8	7	3	3	3	12	8	5	7	(X)	3	2
2003 年：1 月	76	6	12	37	22	347	36	77	163	71	4.6	181 700	230 200
2 月	82	4	15	39	23	339	34	73	162	70	4.2	187 000	233 400
3 月	98	9	17	47	25	330	30	74	157	69	3.4	185 100	231 100
4 月	91	7	17	40	27	339	29	76	162	72	3.7	189 500	237 200
5 月	101	6	15	50	29	341	30	79	161	71	3.4	195 500	243 700
6 月	107	8	18	48	33	342	29	84	162	67	3.2	187 900	239 700
7 月	99	6	20	47	26	342	29	84	159	69	3.5	190 200	248 400
8 月	105	6	23	48	28	342	28	84	163	68	3.3	190 500	241 000
9 月	90	8	15	42	25	350	27	88	165	69	3.9	192 000	254 500
10 月[r]	88	7	16	40	25	368	29	92	171	76	4.2	194 100	242 800
11 月[r]	78	6	12	38	22	366	29	94	169	74	4.7	204 700	268 200
12 月[r]	76	7	11	36	21	374	28	97	171	78	5.0	195 800	254 500
2004 年：1 月[p]	**84**	**6**	**12**	**40**	**25**	**373**	**27**	**96**	**174**	**76**	**4.4**	**197 000**	**258 600**
平均 RSE(%)[3]	6	18	16	9	9	4	12	9	5	6	6	5	4

◀4

说明：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

月的供给价值，这通常预示着新建住房的下降。

(4) 中间和平均售价：通过这两个指标，你可以了解最近的新建住房的中间价格和平均价格。通常，新建住房的价格比成品房价格上升得更快，因为它们拥有更多的现代特征。如果价格在几个月内持续上升，就是房产部门共振的证据。比较房屋价格随通货膨胀的上升也同样有趣。如果新房价格的上升明显快于通货膨胀，美国人将倾向于把房屋看作一项有吸引力的中长期投资。

表 2　已售新建住房的价格

新建住房的价格从 10 万美元以下到超过 1 000 万美元不等。该表表明住房市场在过去的几个月中哪个价位的住房卖得最好。房屋价格在 15 万～20 万美元之间的和超过 30 万美元的高档住房通常是卖得最快的住房。


市场影响

债　券

新建住房销售额倾向于在经济周期的波峰和波谷时对固定收益债券市场的影响重大。在经济增长强劲期间，新建住房销售额的一个超过预期的上升能使通货膨胀的预警增强，因此导致债券价格降低。另一方面，如果经济刚从萧条开始复苏，交易者对新建住房销售额恢复的反应可能更加平淡，因为它导致了该情形下通货膨胀的威胁大大减少。新建住房销售额突然的月度下降可能是经济减弱和通货膨胀降低的信号。在这样的情况下，债券价格可能随着利率的降低而上升。

股　票

该数据的易变性和它占房屋不动产市场的比率小阻止了股票投资者对它产生太大的兴趣。然而，因为它被公认为是一个领先指标，因此分析人士认为，当经济接近转折点时新建住房销售额的影响会更大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2 已售新建住房的价格 单位：千户

时期	总数	小于 100 000 美元	100 000 美元～124 999 美元	125 000 美元～149 999 美元	150 000 美元～199 999 美元	200 000 美元～249 999 美元	250 000 美元～299 999 美元	300 000 美元及以上
	房屋数量[1]							
2002 年：	973	62	94	138	237	139	107	196
2003 年[r]：	1 089	55	98	149	264	147	112	263
RSE（%）	2	16	9	6	6	5	5	6
2003 年：1 月	76	3	9	12	19	10	8	16
2 月	82	5	7	13	18	12	8	18
3 月	98	4	11	15	25	12	11	21
4 月	91	6	7	14	23	11	10	20
5 月	101	4	10	13	25	16	10	23
6 月	107	5	11	16	27	14	9	26
7 月	99	6	9	13	25	13	10	23
8 月	105	6	9	14	27	13	11	25
9 月	90	5	7	12	23	14	8	21
10 月[r]	88	7	7	12	20	10	12	20
11 月[r]	78	3	6	10	18	10	7	23
12 月[r]	76	5	7	8	20	10	7	19
2004 年：1 月[p]	**84**	**5**	**8**	**9**	**20**	**8**	**8**	**25**
平均 RSE(%)[2]	6	29	20	17	13	16	16	12

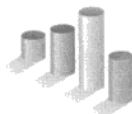
说明：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。根据未近似数值计算百分数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美　元

货币市场上的交易者并未对新建住房销售额表现出太多的敏感。在新建住房销售额的表现和美元价值的变化之间并不具有太大的相关性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



住房市场指数：全美建筑商协会
HOUSING MARKET INDEX: NATIONAL ASSOCIATION OF HOME BUILDERS (NAHB)

市场敏感度： 低。

含义： 评价当前市场新建独居家庭住房的销售额及建筑商对未来趋势的预期。

主页网址： www. nahb. org（在搜索栏中键入“HMI”）。

发布时间： 下午1点（美国东部时间）；每月中旬发布，覆盖当月的前半月活动。

频率： 每月一次。

来源： 全美建筑商协会；富国银行。

修正： 很少。



为什么重要

经济学界公认房地产的发展将带动经济中其他部门的发展，这就是你会发现有如此多的经济指标致力于追踪与房屋有关的不动产市场的原因。然而，在许多报告中经常有一个指标滑出了观测的视野，尽管该指标是对未来房地产活动最好的预测指标之一。每月由全美建筑商协会（NAHB）和富国银行公布的住房市场指数拥有高层市场鼓动者的所有特征。它基于建筑商的直接反应，而建筑商又具有对当前和未来房屋建筑趋势的最好感觉。此外，住房市场指数在报告的当月发布，领先于其他任何月度房地产报告的发布。最后，住房市场指数已被证明是一个不错的记录未来房屋销售额的领先指标。给定这些性质，你可能认为投资经理人会在报告发布后突然介入，然而事实并非如此。首先，协会用的统计样本相当小，调查的根据是共计72 000个会员中的400个建筑商的回答。其次，数据并未按区域划分，导致难以确认该国哪些地区正在经历着对新建独居家庭住房强的或弱的需求。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何计算

20 年来，全美建筑商协会一直进行一项月度调查，向大约 900 个会员（约一半及时回答）询问下面的问题：

- 当前新建独居家庭住房的销售状况如何？（好、一般还是差？）
- 你对未来 6 个月新建独居家庭住房销售额的预期是什么？（好、一般还是差？）
- 评价你从新建住房市场观察到的预计购买房屋的人的数量状况。（高到非常高、一般、低到非常低？）

该调查根据每月前 10 天收到的答案得到其结果。通过利用每个问题的扩散指数并使之随季节作出相应调整来计算分值。该指数值在 0～100 之间变化。0 意味着实际上每个人都同意状况是差的；100 表明每个人都认为形势是好的；指数为 50 表明从建筑商那里得到的“好”的答案数目和“差”的答案数目一样多。因此，一个大于 50 的指数表明更多的建筑商认为形势是“好”的。

报告的重要部分是整体的住房市场指数，该指数以上述三个问题答案的加权平均计算。对第一个当前形势问题的答案代表 59%的住房市场指数；未来 6 个月的预期销售额占 14%，房屋搜寻者的数量占 27%。



表：关于未来经济走向的线索

全美建筑商协会在它的网站上有两个单独的关于住房市场指数的区域，一个是关于最近月度分析的新闻发布，另一个包含住房市场指数当前的和历史的所有数据。最便捷的登录二者的方式是在 NAHB 主页的搜索栏里简单地键入“HMI”。

● 住房市场指数的新闻发布（本书未列出）

调查结果和近期 HMI 的简短分析能在这里找到。就其他几周后发布的房地产报告而言，该指数被认为是一个好的领先指标。通过观察 HMI 和统计局房屋开发的数字，人们能更准确地预测未来新建住房的需求和供

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

给，甚至展望房屋的购买对全国经济活动的细微影响。

表 住房市场指数和它的组成

住房市场指数（经季节调整）																		
2002 年			2003 年												2004 年			
10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月
63	64	65	64	62	52	52	57	62	65	71	68	72	70	70	69	64	64	69

住房市场成分指数（经季节调整）																			
2002 年			2003 年												2004 年				
10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	
当前独居家庭住房销售																			
69	71	72	69	69	59	57	62	67	69	77	73	78	78	77	76	71	70	76	◀1
未来 6 个月独居家庭住房销售																			
68	70	69	68	66	56	62	69	70	74	78	78	82	81	77	76	73	70	76	◀2
预期购买者数量																			
47	48	48	51	43	35	35	40	47	51	55	51	52	47	52	51	46	49	48	◀3

资料来源：全美住房建筑商协会，经许可使用。

该表中显示的住房市场指数的三种组成成分提供了更多关于新建住房市场的信息。

（1）该行的数据代表独居家庭住房的销售额。在短期预测房屋开发时，它实际上比复合的住房市场指数更好，例如，对未来两个月的预测。然而，如果你想要了解超过该期的独居家庭住房的建造情况，则 HMI 与它的相关度比三个问题中的任何单独一个问题都更高。

（2）建筑商不太可能承担新建的项目，除非他们预期目前的需求是健康的。该表反映了建筑商如何根据当前利率和经济增长的假定来评估未来 6 个月新建住房的销售市场。

（3）第三行评估购买者进入新建房屋地点的数量。不动产展厅参观者的增加能提升建筑商的信心，因为这些进入者代表未来潜在的购买。



市场影响

债 券

住房建造的经济指标对债券有影响。虽然 NAHB 的 HMI 发布得很

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

早，但与其他更知名的关于建筑活动的政府发布相比，却相形见绌。这些更知名的指标包括新屋开工和新建住房屋销售额，二者根据的都是更大范围的调查。因此，HMI 并不会引起债券市场太大的反应。

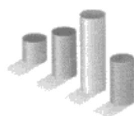
股　票

投资经理人可能观察该报告，但他们通常不根据该信息交易。

美　元

外汇交易者不追随 NAHB 发布。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



周度住房抵押贷款申请和全美拖欠情况调查
WEEKLY MORTGAGE APPLICATIONS SURVEY AND THE NATIONAL DELINQUENCY SURVEY

市场敏感度： 中。

含义： 记录美国人申请的购房抵押贷款及为已有的抵押贷款再贷款的数额。

发布新闻的互联网网址： www.mortgagebankers.org/NewsandMedia

主页网址： www.mortgagebankers.org

发布时间： 上午7点30分（美国东部时间）；每周三发布，覆盖到上周五。全美拖欠情况调查的单独报告在每季度结束后两个半月发布。

频率： 每周一次。

来源： 抵押贷款银行家协会（MBA）。

修正： 很少修正。



为什么重要

消费者是任何一个经济预测的关键。如果你能正确地评估出有多少人将在目前消费，就能相当好地预测经济的增长。只要能正确地理解消费者的行为，其他的事情通常就在预料之中。如果你不具有对经济中需求的判断能力，你的推断就将必然失去基准。因此，专业的预测人士寻找有助于他们预测消费者支出变化的任何一个数据。抵押贷款银行家协会（Mortgage Bankers Association，MBA）提供的周度住房抵押贷款申请调查是最好的信息之一。抵押贷款申请的增加从经济的两个方面来看是非常乐观的。首先，作为房屋购买意向增加的证据，它被认为对住房不动产市场和经济整体有正的效应。其次，在抵押贷款利率下降的形势下，业主通常抓住机会填写新的申请，以便为他们已有的抵押贷款提供资金。消费者从高成本的抵押贷款到允许每月较低月供的转变，最终以获得意外的储蓄为结局。资金被用来支付其他的债务（例如汽车贷款和信用卡账单），或者被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

新一轮消费花掉。

阅读周度住房抵押贷款申请调查是容易的。周度住房抵押贷款申请调查包含各种指数，每一个指数测算住房抵押贷款市场的不同部分。然而，采购指数和再贷款指数吸引了大部分的注意力，因为大多数的房屋购买者在他们购买房屋前不得不提供抵押。采购指数的变化告诉分析人士哪儿的房屋市场比较火爆。当房屋买卖势头强劲时经济却处于困境的情况是十分罕见的。对于再贷款指数，该申请的增加常导致更大的住房支出。事实上，它刺激了更多的经济增长。

下面列出了关于周度住房抵押贷款申请调查的主要指数及对其内容的描述：

1. 市场合成指数：这是抵押贷款申请活动的最好指标。它记录最近一周所有的抵押贷款申请，包括购买和再贷款购买房屋。这个指数包含了普通的抵押贷款申请和政府担保的抵押贷款申请。抵押贷款期限的主要类型有：30 年定期、15 年定期，以及可调利率抵押贷款。

2. 采购指数：所有抵押贷款申请都是为一个单一的目的而提出的，这个目的就是使用普通的贷款或政府担保的贷款来采购私有住房。

3. 再贷款报告：包括所有用来为已有抵押贷款提供资金的抵押贷款申请，包括普通的再贷款和政府担保的再贷款。

4. 普通贷款指数：记录所有的普通采购和再贷款申请，但不包括那些政府担保。

5. 政府贷款指数：测算联邦住房管理部门（Federal Housing Administration，FHA）和老兵管理部门（Veterans Administration，VA）的贷款活动。FHA 和 VA 的贷款由联邦政府提供担保。

除了这些指数之外，该调查还计算近期的 30 年期和 15 年期抵押贷款合同的平均利率以及 1 年期抵押贷款的调整率（ARMs）。



如何计算

每周，MBA 向 20～25 个抵押贷款银行和商业银行发放关于近期抵押

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

贷款活动的问卷。该调查力图覆盖美国40％的零售房屋抵押贷款市场。

根据季节和假期对该市场的影响来调整问卷答案，也可能采取不经过季节调整的形式。



表：关于未来经济走向的线索

MBA在网站上发布免费信息，其中包括所有核心指数的一个有用的概括以及一个简短的分析。然而，要经过签字许可才能使用该表格。我们将密切跟踪那些公众可以获得的由住房抵押贷款申请调查和全美拖欠情况调查提供的信息。

- **信息发布　周度住房抵押贷款申请情况调查**

采购指数已被证明是一个未来房产活动特别是成品房销售额的可靠指标，它主宰了房屋不动产市场。事实上，在过去的10年，年度购买申请指数的变化与数月前新建和独居成品房销售额的变化有60％的相关性。采购指数向上持续的跳跃通常意味着在下月将出现更高的转售额。采购指数也被看作消费者支出的领先指标，因为购买者想要为他们的新居配备成套的家具和电器。

再贷款指数是关于再贷款活动的最有名的测算。任何人在预测消费者支出时都不得不考虑再贷款申请的数量。

- **信息发布　全美拖欠情况调查（NDS）（本书未列出）**

除了抵押贷款申请调查外，MBA还公布一个关于抵押贷款的拖欠和房屋赎取权消灭情况的季度报告，即全美拖欠情况调查。此项调查收集的4 100多万抵押贷款的数据由抵押公司、商业银行、信用团体及其他借贷者提供。经济学者阅读它以了解经济状况是否恶化到家庭已经难以承担其贷款责任的程度。

投资者研究该数据以评价全美抵押贷款市场的状况，并考察银行及其他抵押贷款放贷者贷款组合的信用质量。

全美拖欠情况调查的结果可以在同一个MBA的网站上找到。（登录

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www.mortgagebankers.org/NewsandMedia，点击 MBA 新闻部分底端的箭头，可看到最新的季度报告。）确切地讲，NDS 观察所有拖欠抵押贷款的百分比：逾期 30 天的、逾期 60 天的以及逾期 90 天的。一般来讲，90 天后放贷者可以进行初步的取消房屋赎取权的行动。MBA 也包括该项百分比。

多年以来，全美拖欠情况调查显示出一些趋势。首先，在面临大的金融压力时，人们会把准时偿还贷款放在优先位置。通常他们将延迟支付信用卡款项及其他债务，以保证有足够的资金来偿还房屋贷款。如果家庭的财务状况进一步恶化，房屋贷款拖欠 30 天的情况将发生，短期内也可能出现拖欠 60 天或 90 天的情况。最后是提高房屋赎取率。一般来说，银行和其他放贷者不愿取得房屋，因为取得房屋将耗去它们相当多的成本和时间。然而，一旦被取消的房屋赎取权的数量增加，就将导致一个即使经济改善也难以回转的过程。房屋赎取权的取消率的改善滞后于拖欠率，因为通过法律方式进行的再占有过程需要的时间太长。



市场影响

债　券

最近几年来，由于周度抵押贷款申请调查和未来消费者支出的联系，它在债券交易者和经济学者中产生了很大的影响。该报告本身往往只对金融市场产生适当的影响。然而，房屋购买的迅速增加预示着更大的消费支出，并且将促使经济更快地增长，这可能使投资者持有的债券贬值。由于这种状况可能导致更高的通货膨胀，因而该调查的结果可能引起债券价格轻微下跌，特别是当再贷款指数发生意外的波动时。债券交易者对每季度发布一次的全美拖欠情况调查则没有什么兴趣。

股　票

出于不同的原因，股票投资者定期监测周度抵押贷款申请调查和全美拖欠情况调查。前者能够说明住房和消费者支出在月前的表现，对后者的

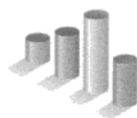
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

研究则是为了考察银行和其他抵押贷款放贷者贷款组合的质量。如果拖欠和贷款的损失过大，金融机构的收益就会受损。

美　元

这两个报告对外汇交易市场都没有直接影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



建造支出

CONSTRUCTION SPENDING

市场敏感度： 低。

含义： 公共和私人的建造支出。

发布新闻的互联网网址： www.census.gov/constructionspending

主页网址： www.census.gov

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；报告在当月结束的最后一天工作日发布，包括上个月的建造活动。

频率： 每月一次。

来源： 商务部统计局。

修正： 重要。每次新的发布修正两个月前的数据，每年 3 月发布年度的基准变化，可能追溯到两年前或更久。



为什么重要

直到现在，评估建造活动的经济指标仍集中于住房不动产的动向。然而，建造支出报告既考察住房建筑物又考察非住房建筑物。它是美国建造活动的最为全面的风向标，并由于它对 GDP 的巨大贡献而值得关注。建筑业的总量几乎占到整个经济活动的 9%。这还不包括和建筑部门联系紧密的其他经济活动，例如，家具和家用电器业。显然建筑活动是经济的主要力量。这里发布的数据被政府用于计算季度 GDP 报告中的商业投资支出。

建造支出被分成三个独立的部分：

- 私人住房建造支出（GDP 的 5%）：包括独居家庭住宅和公寓建筑。
- 私人非住房建造支出（2.4%）：关于工厂、写字楼、宾馆、汽车旅馆、宗教和教育建筑、医院和其他类型的机构。
- 公用建筑支出（2%）：包括公用住房项目、公立学校、排水系统和类似的建筑底层结构的开发。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

许多经济学家追随该指标，但一般来说，投资经理人却不这样做。首先，该数据来得太迟。它是每月给出的最迟的数据之一，其他十多个与不动产相联系的指标在同月已经发布很久了。许多投资者在该数字上找不到增加的价值。除了它的滞后性，该报告还因它的修正相当大而声名狼藉。结果，分析人士不得不主要依赖 3 个月和 6 个月的移动平均来找出建筑业的趋势。



如何计算

政府获得的房屋建造价值直接来自它们自己关于新屋开工和新建房屋销售额的调查。对于非住房建筑，它们依靠外界的资源，例如 F. W. Dodge——McGraw-Hill 公司的一部分——联系商业不动产建筑商对已完成工作的美元价值作出估计。



表：关于未来经济走向的线索

● 表 1　美国建筑的投入价值

(1) 建筑的类型及数量：私人的建造活动是商业信心的显著指标。该表记录了过去 5 个月关于私人住房建筑的月度支出（年度利率水平），也与上年相近水平的数据作了比较。该报告与其他之前发布的不动产活动报告的区别是我们能在第一时间了解建筑商真实的支出和建造的类型（住房、宾馆、学校、疗养院和医院）。分析人士的兴趣在于住房的建造支出，因为该产业的景气状况是经济转折点的领先指标。事实上，它的数额接近所有私人建造支出的 70%。另一个值得关注的问题是，住房建造一年以来都倾向于引导非住房建造。因此，如果房屋建造活动达到了顶峰并开始走弱，商业建造一般也会有如此的变化，并且在 12 个月内会出现下降。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　美国建筑的投入价值，经季节调整的年度利率

单位：百万美元

建筑类型	2004 年 1 月p	2003 年 12 月r	2003 年 11 月r	2003 年 10 月	2003 年 9 月	2003 年 1 月	与 2004 年 1 月相比的百分比变化	
							2003 年 12 月	2003 年 1 月
建筑总支出	**931 178**	**934 411**	**928 657**	**925 485**	**913 824**	**883 232**	**−0.3**	**5.4**
住宅	507 146	507 068	502 732	493 377	481 735	455 960	0.0	11.2
公寓	9 511	9 696	10 339	11 036	10 723	10 134	−1.9	−6.1
办公室	39 223	40 773	41 785	42 083	40 355	40 881	−3.8	−4.1
商务用房	60 117	61 643	59 961	61 456	62 636	60 666	−2.5	−0.9
健康保健	28 362	29 251	29 358	29 525	29 518	28 613	−3.0	−0.9
教育	69 492	71 220	68 940	70 736	71 278	71 450	−2.4	−2.7
宗教建筑	7 737	7 987	8 061	8 528	8 569	8 435	−3.1	−8.3
公共安全	8 268	8 413	8 392	9 023	8 665	8 214	−1.7	0.7
娱乐和疗养	18 361	19 215	19 010	19 614	18 751	18 922	−4.4	−3.0
运输	22 860	22 827	23 454	24 473	24 152	24 331	0.1	−6.0
通信	15 994	14 727	16 245	15 218	14 961	15 309	8.6	4.5
能源	37 918	37 422	35 109	35 880	37 332	36 864	1.3	2.9
高速公路和街道	66 003	64 770	65 271	64 377	64 900	63 538	1.9	3.9
下水道和垃圾处理	13 270	13 166	12 679	13 162	12 943	12 033	0.8	10.3
水供应	9 108	9 032	9 454	9 187	9 492	9 731	0.8	−6.4
维护和更新	3 880	3 425	3 705	3 849	3 695	4 039	13.3	−3.9
制造	13 928	13 778	14 162	13 961	14 119	14 112	1.1	−1.3
1▶ **私人建筑总支出**[1]	**715 778**	**719 336**	**712 644**	**705 215**	**692 462**	**667 636**	**−0.5**	**7.2**
住宅	501 444	501 352	496 988	487 541	475 716	450 039	0.0	11.4
公寓	8 618	8 986	9 323	9 836	9 414	9 233	−4.1	−6.7
办公室	29 286	30 885	31 692	31 587	29 812	30 839	−5.2	−5.0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

建筑类型	2004 年 1 月p	2003 年 12 月r	2003 年 11 月r	2003 年 10 月	2003 年 9 月	2003 年 1 月	与 2004 年 1 月相比的百分比变化	
							2003 年 12 月	2003 年 1 月
商务用房	55 704	57 206	55 502	56 322	57 041	56 767	−2.6	−1.9
健康保健	22 435	23 233	23 524	23 656	23 374	23 127	−3.4	−3.0
教育	12 965	13 419	12 496	12 940	13 544	12 839	−3.4	1.0
宗教建筑	7 736	7 983	8 056	8 526	8 565	8 431	−3.1	−8.2
娱乐和疗养	7 501	8 035	7 776	7 981	7 278	6 216	−6.6	20.7
运输	6 225	6 229	6 122	6 319	6 493	7 219	−0.1	−13.8
通信	15 821	14 630	16 069	15 145	14 854	15 277	8.1	3.6
能源	32 827	32 238	29 526	30 082	30 918	32 615	1.8	0.7
制造	13 778	13 700	14 080	13 906	13 960	14 014	0.6	−1.7
公共建筑总支出[2]	**215 399**	**215 076**	**216 014**	**220 270**	**221 362**	**215 595**	**0.2**	**−0.1**
住宅	5 702	5 716	5 744	5 837	6 019	5 922	−0.2	−3.7
办公室	9 937	9 888	10 093	10 496	10 543	10 043	0.5	−1.1
商务用房	4 414	4 437	4 460	5 134	5 595	3 899	−0.5	13.2
健康保健	5 927	6 018	5 834	5 869	6 145	5 486	−1.5	8.0
教育	56 526	57 801	56 444	57 796	57 734	58 611	−2.2	−3.6
公共安全	8 049	8 155	8 130	8 715	8 350	8 116	−1.3	−0.8
娱乐和疗养	10 860	11 181	11 234	11 633	11 472	12 706	−2.9	−14.5
运输	16 635	16 598	17 333	18 155	17 659	17 113	0.2	−2.8
能源	5 090	5 184	5 583	5 798	6 414	4 249	−1.8	19.8
高速公路和街道	65 748	64 622	65 157	64 195	64 643	63 451	1.7	3.6
下水道和垃圾处理	12 737	12 765	12 204	12 780	12 491	11 829	−0.2	7.7
水供应	8 858	8 708	9 130	8 738	9 080	9 123	1.7	−2.9
维护和更新	3 699	3 114	3 388	3 792	3 639	4 014	18.8	−7.8

说明：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net


市场影响

经济学家和产业分析专家把更多的注意力放在该报告而不是每月的交易者上。这些交易者并未觉得建造支出的数据有特别吸引人的地方。该组数据有过在发布之后又被大量修正的历史。但不管怎样，它迅速被第二天发布但更有影响力的 ISM 制造业调查报告掩盖了。

地区联邦储备银行报告

每个月，经济学家、投资者、首席执行官和华盛顿的决策者都被那些声称测算全国各地制造业活动的众多调查包围。其中最有名的调查来自供应商管理协会和政府自己的工业产出指数。然而，也有一些地区联邦储备银行在全国范围出版的报告开始影响股票和债券市场的交易。我们将关注五个被最广泛阅读的报告。

作为每月最先发布的也是最新的调查，纽约联邦储备银行报告已经走在了前面。纽约联邦储备银行在 2002 年发布了纽约州制造业调查。在它刚开始发布的几个月内，没有人注意它。投资者开始被该报告吸引，是因为他们发现这份报告更新得很快，而州的调查在每个月的月中发布，并且作为一个可靠的制造业活动的领先指标，它优于其他联邦银行调查。

第二个发布的是费城联储调查，该报告也在同一月份发布。虽然比对市场敏感的 ISM 制造业指数晚发布几天，但它在预测该指数的动向方面享有盛名。其他两个值得注意的调查于下月中期发布：一个是堪萨斯市联邦储备银行报告，另一个是里士满联邦储备银行报告。

最后列出的是芝加哥联邦储备银行报告，该报告与其他的比较起来至少在两个方面较特别。首先，它是一个地区的报告，代替了全国范围的商业状况观测。其次，在芝加哥指数的形成过程中没有寄出任何调查问卷，它由主要的经济指标与特殊的格式复合而成，旨在预测通货膨胀和预警经济大萧条的到来。

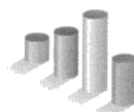
接下来将按发布的顺序依次讨论这五个联邦储备银行的报告：

- 纽约联邦储备银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 费城联邦储备银行。
- 堪萨斯市联邦储备银行。
- 里士满联邦储备银行。
- 芝加哥联邦储备银行。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



纽约联邦储备银行：州制造业调查
FEDERAL RESERVE BANK OF NEW YORK: EMPIRE STATE MANUFACTURING SURVEY

市场敏感度： 中。

含义： 记录纽约州的制造业活动。

发布新闻的互联网网址： www. ny. frb. org/research/regional _ economy/empire-survey _ overview. html

主页网址： www. ny. frb. org

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；在报告当月的第 15 天左右发布。

频率： 每月一次。

来源： 纽约联邦储备银行。

修正： 根据月份作略微的修正。



为什么重要

从未听说过纽约州制造业调查（Empire State Manufacturing Survey，ESMS）的人并不多见，许多人都没有听说过。然而，大机构的投资经理人听说过，并把它看作一个上游的经济指标，以及由政府发布的最有影响力的报告之一。

ESMS 由纽约联邦储备银行 2001 年 7 月的内部使用发展而来。约一年半以后，该银行的月度调查走向公众，并聪明地把发布时间设置在其他联邦储备调查发布之前，以引起金融市场的注意。

ESMS 旨在弄清楚纽约州制造业当前的状况和未来 6 个月公司的经理将做什么。尽管 ESMS 的历史比较短，但是它已表现出与费城指数的令人关注的相互关联，而费城指数也是 ISM 制造业调查市场变化的领先指标。甚至设置利率政策的联邦储备管理委员会也观察 ESMS，以获知制造业变弱或增强的早期迹象和通货膨胀的初期信号。在纽约州实际上并没有太多

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

制造业的情况下给予 ESMS 如此之多的谨慎考虑，这不得不让人觉得有些惊讶。



如何计算

每月的第一个交易日，纽约州联储向 175 个制造业的首席执行官或总裁发放问卷。该问卷要求被调查者给出他们对分类问题的看法，并在第 10 日将完成的表格交回。迟至第 14 日才交回的表格仍然会被采用。通常有大约 100 份表格会准时返回到纽约州联储。

他们被要求描述月制造业的状况如何变化，以及他们希望在下半年出现什么样的变化。只有三个答案供选择：活动增加、活动减少或毫无变化。

调查的问题如下：

- 你对总的经济活动的评价是什么？
- 新的订单、出货量、未完成订单、交付次数的情况如何？
- 存货、支付价格、接受价格、雇员数量，包括合同工的情况如何？
- 雇员平均工作日及技术支出的情况如何？
- 资本支出的情况如何？

将每个问题的答案计算成扩散指数的形式，用那些认为活动增加的减去那些认为活动减少的。因此，结果大于零就意味着更多的制造商认为经济状况正在改善。



表：关于未来经济走向的线索

● **封面　州制造业调查（本书未列出）**

（1）总量经济形势：这是该报告的核心指数，它表明了所有制造业经理人对经济活动增加与否的印象。需要注意的是，该报告的所有总量经济形势指数不是加权平均的，而是基于一般经济活动的一个显著问题。

我们能从总量经济形势指数中了解到什么呢？除了它作为一种经济度量

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

手段历史比较短以外，一个正的指数数字是制造活动增强的信号。我们可以从详细的表格中得知制造商的这种制造活动增强的感觉到底有多广泛。

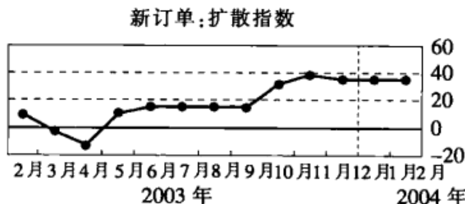
● **州制造业调查（当月和未来6个月提前预期的结果）**

详细表格：每个表格的数字代表回答者感觉经济活动水平更高与更低的实际百分比，最终的指数仅是两者的差别。显然，指数越大，意见一致者的数量就越多。该报告的一个问题是这些数字的易变性。它在不同的月份之间可能会发生较大的波动。这就使得作图有帮助。它能让阅读者对最近12个月的情况有一个大致的了解。为了在数据中发现其潜在的趋势，可取的方法是计算3～6个月的移动平均。

（2）新订单：制造业未来的产出和就业取决于新订单的稳定流量。当订单减少后，产出进入低水平并可能使就业发生危险。订单的持续增加是工厂有希望继续平稳运行并保持工人就业的信号。这些子成分也是经济信心的先兆。如果工厂完全开工，产品订单持续流进，企业就会变得更加适合于招聘新工人和增加资本支出。

新订单

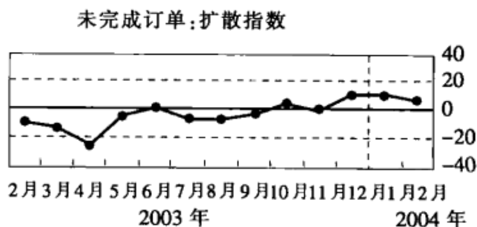
	更高	相同	更低	指数	
1月	49.03	36.75	14.21	34.82	
2月	48.91	37.12	13.97	34.94	◀2



（3）未完成订单：这个指标提供一些关于制造商负担过重的观点。如果需求很旺，以至于增加的产品产出不能与之相匹配，则未完成订单的数量将增加，产品的交付将被耽搁。这种压力也能导致由原材料短缺形成的更高价格。未完成订单长期上升的一个积极作用是它可能刺激制造商增加新的商业支出，因为这些制造商想要扩大产出能力，更快地进行产品交付，以满足消费者的需求。

未完成订单

	更高	相同	更低	指数	
1月	26.03	57.93	16.04	9.99	
2月	24.39	57.70	17.91	6.48	◀3



全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

（4）支付价格：当通货膨胀的种子开始萌芽时，你将在制造业水平上发现最初的迹象。工厂常把高的生产成本转嫁给批发商，批发商则把增加的支出转嫁给零售商，它们这样转嫁，最终的结果是由消费者来承担这一部分增加的成本。

这就是为什么家庭常常为商品支付更多的原因。在该生产过程的早期阶段，联储谨慎地监测通货膨胀的压力，所以它们能够遏制通货膨胀的出现。

（5）接受价格：企业的收益不仅取决于降低运作成本，也取决于设定价格的能力，以取得大的边际利润。全球竞争和弱的国内经济能削弱企业的定价能力。另一方面，一个正在改善的经济可能把价格的弹性返回给制造商，以增强获利能力。

（6）雇员数量：这是最早可获得的关于劳动力市场状况的月度指标。它是制造业工作变化的预告。该变化也可以在两周后发布的官方失业报告中找到。

支付价格

	更高	相同	更低	指数
1 月	32.69	62.50	4.81	27.88
2 月	38.79	56.03	5.17	33.62 ◀ 4

接受价格

	更高	相同	更低	指数
1 月	15.38	73.08	11.54	3.85
2 月	14.66	74.14	11.21	3.45 ◀ 5

雇员数量

	更高	相同	更低	指数
1 月	35.09	54.34	10.58	24.51
2 月	27.74	61.05	11.21	16.54 ◀ 6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

走在通货膨胀和利率变化的前头，是债券交易者关注的主要焦点，因此，任何对当前和未来经济形势的新观点都会引起人们极大的兴趣。作为工厂活动当前新闻的及时报道，州制造业调查是一个亮点。然而，核心问题是交易者是否有力地按其行事。这里的记录参差不齐。人们毫无疑问地假定当经济接近转折点时该调查会更有影响力。如果 ESMS 表明制造业的增长伴随着可忽视的通货膨胀，这将提高债券的价格并降低利率。但伴随着支付价格和接受价格持续上升的指数波动将使投资者不安，固定收益债券的价格将由于人们的担心不断增加而下降。其他的联储调查将显示出相同的结果。

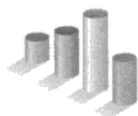
股　票

股票市场也对该报告敏感，因为它与费城和芝加哥联储、ISM 的数据正相关。州指数的减弱表明制造商的收入存在压力，这能导致股票的价格下跌。在经济平稳时期，一个健康的指数上升将导致股票的价格上涨。

美　元

外国投资者对该指数没有可识别的反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



费城联邦储备银行：商业展望调查
FEDERAL RESERVE BANK OF PHILADELPHIA: BUSINESS OUTLOOK SURVEY

市场敏感度： 低到中。

含义： 东部的宾夕法尼亚、南部的新泽西和特拉华州的制造业调查。

发布新闻的互联网网址： www. phil. frb. org/econ/bos/index. html

主页网址： www. phil. frb. org

发布时间： 中午 12 点（美国东部时间）；数据在报告当月的第三个星期四发布。

频率： 每月一次。

来源： 费城联邦储备银行。

修正： 不作月度修正，但费城联储在年初发布年度的基准变化。



为什么重要

费城联储地区报告开始于 1968 年，它是历时最长的联邦储备银行关于制造商的调查。在正式场合，它以商业展望调查（Business Outlook Survey，BOS）而闻名，人们对它的熟悉使它成为投资经理人和媒体关注最密切的调查。该报告被认为具有及时性，因为结果在调查的当月公布。该联储所在地区也是美国人口最多的区域之一（东部的宾夕法尼亚、南部的新泽西和特拉华州），这又增加了它的影响力。最后，商业展望调查能提供一个出人意料的预测，而这是著名的 ISM 制造业调查可能至少在两周后才显示的结果。



如何计算

每月初，费城联储向 250 位大公司的总裁发放问卷，要求他们评价当前的形势，并表明他们对未来 6 个月的预期。下面的问题有三个可供选择

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的答案：活动上升、下降或不变。

- 你对总的经济活动水平的评价是什么？
- 新的订单、出货量、未完成订单、交付次数的情况怎样？
- 存货、支付价格、接受价格、雇员数量的情况怎样？
- 雇员的平均工作日及资本支出的情况怎样？

答卷在每月的第 10 天收回。尽管一些数据包括当月和上月的时期，发放出去的 250 份问卷大约有一半能及时收回。

结果根据每个问题和季节调整因素制成表格。然后费城联储提供一个扩散指数，用正的得分的百分比减去负的得分的百分比。零是一个转折点，此时一半的答案是增加的，另一半是减少的。大于零表明扩张正在进行，小于零的指数则意味着收缩。



表：关于未来经济走向的线索

- **商业展望调查（BOS，本书未列出）**

（1）结果概览：BOS 被认为是产业部门变化的更好的指标之一。虽然它只描述该地区的状况，但是该指数的变化也能预示周边地区经济的变化，特别是关于价格和失业方面的变化。此外，如果你想预先知道“褐皮书”这本出自华盛顿联储委员会之手、受到公众密切关注的出版物（参见“联邦储备委员会的褐皮书”一节）可能会说些什么，那么就请阅读费城联储的商业展望调查，该调查的一部分会被收入覆盖面更广的全国报告。

- **商业展望调查的详细情况**

（2）总量经济活动指数：总量经济活动指数囊括了报告的所有标题，并和制造业 ISM 数据保持高度相关，它们在大约 70%的时间里一前一后地变化。然而，这里仍需注意，该指数可能在一月到另一月的基础上相当易变，因为它的局限性在于地理范围和反映单一问题的答案。因此，任何有关一个趋势的结论都应基于 3 个月的移动平均。

（3）6 个月展望：该报告有意思的地方也在于回答者关于 6 个月展望的答案。在 11 个被问到的商业指标问题中，有两个需要我们特别注意：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

商业展望调查

2004 年 2 月

	2 月比 1 月					未来 6 个月比 2 月				
	上期扩散指数	增加	无变化	减少	扩散指数	上期扩散指数	增加	无变化	减少	扩散指数
2▶ 对总体经济活动的评价	38.8	42.3	46.9	10.8	31.4	53.9	60.7	26.5	9.3	51.4
企业经营指标										
新订单	36.5	40.7	46.5	12.8	27.8	49.8	63.8	25.7	8.5	55.3
出货量	33.1	35.2	46.9	15.9	19.3	49.7	58.7	28.0	10.2	48.6
未完成订单	10.7	20.4	62.3	16.0	4.4	17.2	33.6	51.7	7.9	25.7
交付次数	−2.0	19.2	68.7	12.1	7.2	11.5	21.5	67.9	7.9	13.6
存货	−3.9	24.9	50.3	24.1	0.8	8.7	39.1	30.9	25.2	14.0
支付价格	35.3	46.2	49.9	2.5	43.7	44.3	57.2	37.7	3.5	53.8
接受价格	9.4	23.6	70.2	4.7	18.9	29.8	42.2	48.5	4.9	37.3
雇员数量	17.5	20.9	68.9	8.4	12.5	15.1	32.7	51.3	13.2	19.5
雇员平均工作日	12.9	26.7	63.8	3.1	23.6	16.7	22.0	65.0	6.6	15.4
资本支出	—	—	—	—	—	26.0	30.1	36.5	6.0	24.1

◀3

说明：(1) 由于对部分答卷的忽略，各项之和可能不等于 100%。
(2) 所有的数据已经过季节调整。
(3) 扩散指数代表增加的百分比减去减少的百分比。
(4) 调查结果反映了 2004 年 2 月 13 日收到的数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第一，半年的资本支出项目是什么？第二，制造商雇员的数量在该时间段里是增加了还是减少了？显然，这两个因素是相关的。只有在制造商对私人需求的复苏充满信心时，他们才会增加商业支出。同样，如果工厂无法确定未来的经济状况，那么它们也不会愿意雇用长期工人。



市场影响

债　券

费城的商业展望调查不是一个大的市场鼓动者。然而，由于该报告向分析者提示了更有影响的全美 ISM 调查将在几天后发布，因而固定收益债券的交易者关注这份报告。

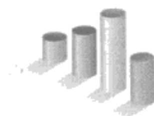
股　票

投资者保持着对商业展望调查的关注，但他们通常又不仅仅只根据该报告提供的信息来进行初步的交易。

美　元

外汇交易者在极大程度上忽视该调查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



堪萨斯市联邦储备银行：10个地区的制造业调查
FEDERAL RESERVE BANK OF KANSAS CITY: MANUFACTURING SURVEY OF THE 10TH DISTRICT

市场敏感度： 低。

含义： 测算包括科罗拉多州、堪萨斯州、内布拉斯加州、俄克拉何马州、怀俄明州、密苏里州西部，以及新墨西哥州北部的制造业活动。

发布新闻的互联网网址： www.kc.frb.org/mfgsurv/mfgmain.htm

主页网址： www.kc.frb.org

发布时间： 上午11点（美国东部时间）；报告在调查月份结束后两周左右发布。

频率： 每月一次。

来源： 堪萨斯市联邦储备银行。

修正： 不作修正。由于它历史较短，没有年度基准的变化。



为什么重要

毫无疑问，堪萨斯市联储调查在商业界并不普通。该调查相当新，它开始于1995年。由于缺乏一个完整的资料记录，因而难以得知它与其他重要的经济指标及整个经济体的联系。但该调查仍有一些值得注意的优点：从进行调查到公布调查结果这段时间间隔相对较短。这种迅速的运转使堪萨斯市联储制造业报告能在其他核心指标之前发布，这些核心指标包括工业产出、商业存货、生产者物价和耐用品。因此，仅因为其在众指标之前发布，人们才对堪萨斯市联储调查感兴趣。



如何计算

堪萨斯市联储向150位代表该地区地理和工业分布的制造商发放问卷，要求被调查者回答经济状况在以下三个时期的变化：上个月以前、与一年

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

前相比、未来6个月的预期变化。问题的形式如下：

- 产出量的变化。
- 出货量。
- 新订单量。
- 订单储备。
- 雇员数量。
- 雇员平均工作日。
- 产成品的接受价格。
- 原材料的支付价格。
- 资本支出。
- 出口的新订单。
- 供应商的交付时间。
- 原材料和产成品的存货。

答案被收集后，根据季节调整因素加以修正，并以扩散指数的形式表示。也就是说，把认为减少的特定组合从认为增加的组合之中除去。因此，该指数的波动范围为－100（所有问卷都认为活动下降）～＋100（所有问卷都认为活动增加）。如果一半问卷认为活动增加而另一半问卷认为活动下降，指数就是零。因此，任何一个大于零的数字表明制造业活动是扩张的，任何一个小于零的数字则表明制造业活动是收缩的。



表：关于未来经济走向的线索

● 表1　10个地区的制造业状况概览

尽管与该调查结果有关的经济活动只位于联储所在地区，但它仍然能提供美国其他地区经济状况的新近信息。下面是报告中的核心指标：

（1）产出和出货量：该趋势反映当前制造业的状况和未来短期的预期。

（2）新订单和订单价格：该数字告诉你工厂未来的忙碌程度。

（3）支付价格和接受价格：它们的变化预示着通货膨胀或通货紧缩的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　　10 个地区的制造业状况概览（2004 年 1 月）

	1 月比 2 月（百分比，未经季节调整）				1 月与上年同期（百分比）				未来 6 个月的预期（百分比，未经季节调整）			
工厂水平指标	增加	无变化	减少	指数*	增加	无变化	减少	指数*	增加	无变化	减少	指数*
1▶ 产出量	40	36	23	17	52	18	28	24	51	29	18	33
出货量	40	29	28	12	53	18	26	27	56	25	17	39
2▶ 新订单量	47	24	26	21	55	16	25	30	54	26	16	38
订单储备	31	40	24	7	42	31	20	22	41	38	16	25
雇员数量	21	64	12	9	30	34	32	−2	29	51	17	12
雇员平均工作日	27	53	18	9	38	43	18	20	27	53	18	9
3▶ 产成品的接受价格	17	74	8	9	30	47	22	8	26	61	11	15
原材料的支付价格	42	52	3	39	56	32	8	48	49	42	7	42
4▶ 资本支出					22	55	16	6	28	54	12	16
出口的新订单	14	71	5	9	14	69	6	8	21	65	4	17
供应商的交付时间	11	79	7	4	17	69	11	6	9	81	6	3
存货：												
原材料	28	50	19	9	28	36	33	−5	22	46	31	−9
产成品	18	56	24	−6	23	44	30	−7	18	50	30	−12

压力。

（4）资本支出报告：它关注的是该地区商业支出的计划，但它也能被看作一个美国其他地区类似投资的预兆。



市场影响

债　券

固定收益债券市场的交易者之所以追随地区联邦储备银行调查，是因为这些调查报告描述了美国不同地区的经济状况。任何意外的上升都会使投资者感到焦虑，因为这些上升预示着在更有影响力的制造业报告中，包括 ISM 数据和工业产出，也会出现经济状况的变化。

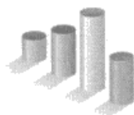
股　票

股票投资者关注它，但通常不根据该调查结果来进行交易。

美　元

货币市场对堪萨斯市联储调查没有明显的反应。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



里士满联邦储备银行：五个地区的制造业活动
FEDERAL RESERVE BANK OF RICHMOND: MANUFACTURING ACTIVITY FOR THE FIFTH DISTRICT

市场敏感度： 低。

含义： 衡量包括哥伦比亚特区、马里兰州、北卡罗来纳州、南卡罗来纳州、弗吉尼亚州和西弗吉尼亚大部分地区的制造业的表现。

发布新闻的互联网网址： www.richmondfed.org/research/regional_conditions/manufacturing_conditions/activity.cfm

主页网址： www.rich.frb.org

发布时间： 上午10点（美国东部时间）；报告在每月的第二个星期二发布，报道上个月的情况。

频率： 每月一次。

来源： 里士满联邦储备银行。

修正： 不作月度修正。该调查在秋季根据季节调整因素的变化进行年度修正。



为什么重要

虽然里士满联储制造业调查在月末的时候发布，但是发布仅几天的时间，它就可能对更有影响力的ISM国家制造业报告提供更新的解读。里士满调查与ISM有深厚的历史关联，相关度达70%。分析人士密切关注通货膨胀的压力，以此查看第五区的价格压力的升降。第五区包括边远地区和对政治敏感的市镇地区。



如何计算

里士满联储调查以它从调查到结果出版的运转之迅速而闻名。每月，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

里士满联储向约200个工厂的经理、采购经理人和财务经理发放调查问卷，他们的企业组成一个中部大西洋联储区工业活动的横截面。通常情况下，大约50%的问卷都能及时收回。大约一周后，里士满联储发布该结果。

该调查表达的信息与其他联储银行有一点不同。里士满联储对大部分问题都使用扩散指数，将认为活动增加的回答的百分比减去认为活动减少的回答的百分比。因此，对于每个问题，扩散指数用于近3个月的每一个月，同时也给出一个3个月的移动平均指数。移动平均使月复一月的易变性变得平滑，使人们更容易描绘出一个潜在的趋势。制造业指数有三大类组成，每个被赋予不同的权重：出货量（33%）、新订单（40%）、就业（27%）。里士满联储在记录价格变动时，采用了与扩散指数不同的方式。联储记录了支付价格和接受价格的实际变化，特别是当月价格变化的年度平均率。

该调查在问卷上所列的问题和其他联储调查的问题类似。它们想要知道最近一个月活动的变化和被调查者对未来6个月的预期是怎样的。

这些问卷包括如下具体主题：

根据扩散指数：

- 出货量。
- 订单量。
- 订单储备。
- 利用能力。
- 卖主领先时间。
- 雇员数量。
- 平均工作日。
- 工资。
- 产成品和原材料的存货水平（仅最近一个月）。
- 资本支出（仅针对未来6个月的预期）。

根据价格的百分比变化（年度的）：

- 支付价格。
- 接受价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表：关于未来经济走向的线索

商业活动指数

里士满联储调查提供一个比其他地区联储银行报告更加详细的关于当前和未来价格压力的评估。该调查聚焦于一些对通货膨胀特别敏感的因素，例如，制造业工资和利用能力的变化。通过观察该调查的结果，投资者可能获得一个将在几天后发布的全国范围 CPI、PPI 和利用能力测算的预期。

2004 年 4 月 13 日

五个地区制造业部门
活动调查
里士满联邦储备银行

说明：每个指数等于被调查企业报告增加的百分比减去减少的百分比，数据经过季节调整。请注意：新的季节调整因素被使用，但对结果影响很小。结果根据被调查的 201 个企业中的 98 个答复得出。

商业活动指数

现在与 1 个月前相比				
	3 月	2 月	1 月	3 个月平均
出货量	30	19	18	22
新订单量	28	20	24	24
订单储备	11	6	7	8
利用能力	16	13	19	16
卖主领先时间	14	16	8	13
雇员数量	3	1	−8	−1
平均工作日	19	13	0	11
工资	16	12	14	14
现在与 6 个月前相比				
出货量	29	36	43	36
新订单量	20	29	39	29
订单储备	7	15	19	14
利用能力	3	14	23	14
卖主领先时间	11	9	9	10
雇员数量	4	0	2	2
平均工作日	10	8	12	10
工资	33	32	29	31
资本支出	19	20	8	16

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

由于里士满联储调查具有发现经济中价格压力的能力，因而有一个规模虽小但正在扩大的交易者群体在关注该调查。

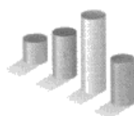
股　票

股票投资者很少注意该调查。

美　元

货币交易者不追随该调查。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



芝加哥联邦储备银行：全国活动指数 FEDERAL RESERVE BANK OF CHICAGO: NATIONAL ACTIVITY INDEX（CFNAI）

市场敏感度： 低。

含义： 全国范围的经济活动和通货膨胀压力测算。

发布新闻的互联网网址： www.chicagofed.org/economic_research_and_data/cfnai.cfm

主页网址： www.chicagofed.org

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；通常在报告月份结束后 4～5 周发布。

频率： 每月一次。

来源： 芝加哥联邦储备银行。

修正： 对月度数据可能进行重要的修正。



为什么重要

经济学家总是声称他们所提出的新的计算方法将提高他们预测经济发展的能力。他们可能到处调整方程，改变一些假设，偶尔还增加或改变某个指标。所有这些努力的目的只是为了提供一个更加精确的预测美国经济活动的方式。大多数时候，这些公式不为金融市场所注意，因为它们是未经过测试的新公式。然而，每当这个时候，马上就会有一个新指标因其预测经济问题的潜力而受到大家的关注。2001 年 3 月，芝加哥联邦储备银行开始提出一个旨在更好地评价全美（非地区）经济健康、预警即将来临的通货膨胀压力并预测经济萧条的起点和终点的月度指数。该指数被称为芝加哥联储全国活动指数（Chicago Fed National Activity Index，CFNAI），近年来，它被认为是最有前途的测算方法。



如何计算

下面让我们来看看它是如何计算的。该指数反映了从 4 组中抽出的 85

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个月度全美经济指标的表现。

- 产出和收入。
- 就业市场和工作时间。
- 个人消费和房产。
- 销售、存货和订单。

通过使用一个包括所有 85 个测算的加权平均，一个单一的指数就被计算出来了。零表明经济在完全的潜力下增长，换句话说，就是经济在通货膨胀压力没有加剧的情况下以最快的速度前进。一个大于零的值表明经济在高于安全的速度上扩张，随着总需求快于供给增长，这种扩张可能导致通货膨胀的爆发。负的指数表明经济在潜力之下增长，它的发展可能对抑制通货膨胀有利，但也可能导致失业的上升。该指数 3 个月的移动平均也被认为能平滑由短期因素所导致的波动。

由于该指数发布的时间安排以及该指数需要大量的子指数，大约 1/4 的数据将不能及时进入月度报告。因此，对于缺少的指标就使用估计值。



表：关于未来经济走向的线索

设置 CFNAI 的主要目的是向投资者和政策制定者提出关于经济状况的建议：（a）随着通货膨胀受到很好的抑制，经济以健康的步调增长；（b）行进的速度超前，有通货膨胀压力增大的危险；（c）以低于正常水平的方式运行，有滑入经济萧条的危险。

● 芝加哥联储全国活动指数

该报告的两个主要的指数是作为最新月度指数的 CFNAI（该报告的首字母组合）和代表 3 个月移动平均指数的 CFNAI-MA3。试着解释最近一个月的报告是无用的，因为该报告的波动很大。它在下个月要进行重大的修正。3 个月移动平均指数的价值更大，因为它的波动性较小且基础数据更完整。

观测 CFNAI-MA3 指数，以展望通货膨胀和经济增长（本书未列出）。移动平均降到－0.7 以下，表明萧条的可能性实质上已上升了。芝加哥联

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

储是如何知道这一点的？通过观察可知，1967—2001年间，CFNAI有7次降到−0.7以下，而事实上这段时间内有6次导致了萧条，成功率达86%。当指数降到−1.5时，意味着经济可能处于萧条的中期。

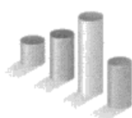
3个月移动平均指数在0.2以上是萧条可能结束的信号。如果伴随着经济扩张，指数连续2年升至0.7以上，那就是通货膨胀有加速危险的警报。当经济已经较好地进入扩张后，大于1.0的数字意味着有一个明显的危险，那就是经济活动可能过热，可能有一个持续的通货膨胀上升的时期紧随其后。



市场影响

金融市场的参与者中很少有人追随该指标。在未来投资者可能会开始注意到它作为预测工具的有用性。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



联邦储备委员会的褐皮书

THE FEDERAL RESERVE BOARD'S BEIGE BOOK

市场敏感度： 中。

含义： 联邦储备委员会（美联储）编辑的关于国内经济形势的概要。

发布新闻的互联网网址： www.federalreserve.gov/frbindex.htm（参见褐皮书所列）

主页网址： www.federalreserve.gov

发布时间： 下午2点（美国东部时间）；在每次FOMC会议前的两个星期三发布。

频率： 每年八次。

来源： 联邦储备委员会。

修正： 不作修正。



为什么重要

利息率是决定未来美国经济增长的最重要因素之一，它的作用无处不在。利息率的变化能影响消费者支出、商业支出、公司利润、政府预算、股票和债券价格及美元的价值。利息率的变动通常发生在萧条和经济复苏之前。在短期控制这个有力工具的是联邦储备委员会，或者更准确地说，是美联储中一个被称为联邦公开市场委员会（Federal Open Market Committee，FOMC）的组织。

FOMC包括19位成员（包括7位美国联邦储备委员会委员和12位地区联邦储备银行主席）。虽然所有的19位成员都能商讨货币政策，但仅有12位有投票权，他们是7位美联储委员、纽约联邦储备银行主席（拥有永久的投票权）和4位地区联邦储备银行主席。4位地区联邦储备银行主席的投票权在剩下的11位中轮流。

FOMC一年会面八次（也在必要的时候通过电话商谈），以评价经济的健康状况和决定短期合适的利率水平。在那段日子里，FOMC官员聚集在紧闭的屋内争辩货币政策，此时金融市场上的焦虑水平达到其最高点。交易者和投资经理人焦急地在外面等待这些商议的结果，他们什么都不

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

做，直到美联储发表一个声明，简短地解释它的决定是增加、降低还是保持信用成本不变。

我们能在事前决定 FOMC 可能如何决策吗？不能。引导外界观察者的线索少得可怜。事实上，一个叫作“美联储观察家”的专家组织已经努力多年，他们的工作是从每个 FOMC 成员的讲话、单边评论和作品中抓住每个可能的差异。那些差异可能透露 FOMC 成员在下个利率政策的会议中将如何投票的信息。到目前为止，美联储观察家的追踪记录已经小有名气。正如著名经济学家约翰·肯尼思·加尔布雷斯（John Kenneth Galbraith）曾经说过的：“有两种类型的利率预测者，那些不知道的人，和那些不知道他们自己不知道的人。”

尽管如此，美联储会在每次 FOMC 会议之前向公众至少发布一个有关的文件，这个文件被看作这些闭门会议的经济背景。在 FOMC 召集的两周前，美联储发布褐皮书。之所以称其为褐皮书，是因为它的封面是褐色的。褐皮书的重要性体现在以下两点：第一，它提供当前全国经济状况的信息；第二，更重要的是，该书设置了一个让每个 FOMC 成员进行利率政策辩论的平台。

褐皮书的正式名称是“地区联储对当前经济形势的评论概要”，它不是一个统计数据的汇编，远远不是。该报告主要是对来自 12 个联储地区的一些轶事信息的汇编，它在对当地商人和学术界人士进行关于经济景气状况访谈的基础上形成。然后一个地区的联储银行将该报告和一个总结放在一起，为下次 FOMC 会议做准备。

褐皮书仅是 FOMC 官员参阅的报告之一。在它的基础上产生了另两本核心的“书籍”，但这两本书不对公众公开。其中一本是绿皮书，它由美国联邦储备委员会的首席经济学家编写，包含他们对当前和未来、国内和国际经济形势的观点。另一本是蓝皮书，它是这三个文件中最敏感的一个，由美联储的核心成员编写。蓝皮书提供了一系列利率政策的选择及其可能的结果。

所有这三个文件在每次会议前都发给 FOMC 成员。褐皮书在货币政策辩论开始的前两周发放，绿皮书在 FOMC 商议前的周四发放，高度机密的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

蓝皮书在会议召开前的周五亲手递到 FOMC 成员的家中。



如何计算

在每次 FOMC 会议前三周左右，12 个地区联邦储备银行的职员就开始采访当地的商业经理人、经济学家、银行家、学者和其他人士，以获得他们对当地经济和商业景气情况的评价。一套标准的问题被提出：消费者支出增加得如何？劳动力市场变得更紧张了吗？工资压力上升了吗？金融服务的需求减少了吗？住房或商业建筑的建造是减慢还是加快了？制造商察觉到订单数量的变化了吗？在一个变动的基础上，每次选出的这个联邦储备银行总结所有的轶事信息，在地区水平上组织这些结果，由此褐皮书便得以产生。



表：关于未来经济走向的线索

由于褐皮书中没有表格，因而问题就是人们能否从轶事和总结中推测出美联储将如何调控利率。简单的回答是：不能。褐皮书不是利率的好的领先指标，或该问题的其他方面。它仅仅是人们的博弈，让局外人知道美联储委员们正在读什么——当他们准备讨论是否改变联邦基准利率时。



市场影响

虽然褐皮书本身没有预测的价值，但股票和债券的交易者仍然渴望看到它的内容，主要是因为美联储官员在聚会之前能获得该会发放的材料。此外，褐皮书中的信息相当及时，因为它比该时期大多数统计数据更早出现。

债　券

经济中大范围的疲软信号被固定收益债券的投资者认为是乐观的，因

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

为它可能促使美联储更进一步降低利率。另一方面，强劲的商业活动和紧的劳动力市场的报告可能降低债券价格并提高利率，因为投资者希望中央银行介入并使经济降温。

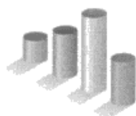
股　票

如果褐皮书认为经济疲软并伴随着低通货膨胀压力，股票投资者可能期望美联储保持一个低的利率水平。这对股票通常有正的效应，因为它减少了公司的借款成本并改善了未来的利润。相反，如果经济在劳动力和原材料资源变得稀缺时增长过快，股票投资者就会更加期望美联储迅速提高利率。这通常导致股价下跌。

美　元

如果褐皮书同意经济活动健康的其他证据，美元的价值可能上升。它预示着美国坚挺的利率将使持有美元更具吸引力。相反，外国投资者谨慎地对待报告中描述的虚弱经济，因为美联储可能倾向于降低利率。这可能削弱美元的价值，特别是当美国的利率低于其他主要工业化国家的利率时。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



联邦公开市场委员会报告
THE FEDERAL OPEN MARKET COMMITTEE STATEMENT

市场敏感度： 非常高

含义： 由联邦公开市场委员会（FOMC）召开的新闻发布会，公布至关重要的联邦储备金率。

发布新闻的互联网网址： www.federalreserve.gov/newsevents.htm（在新闻发布中点击“货币政策”）

主页网址： www.federalreserve.gov

发布时间： FOMC 会议结束当天的下午 2 点 15 分。在 www.federalreserve.gov/fomc/网站上可以查看会议日程。

频率： 一般每年八次。每次会议结束时根据审议结果发布声明。（仅在情况极其特殊时，FOMC 才会选择在排定的时间之外召开发布会。）

来源： 美国联邦储备委员会。

修正： 不作修正。



为什么重要

此报告几乎占不到一页，也几乎没有数据，而且一年只发布八次。它是迄今为止发布的最简短的经济报告。那么这份报告何以牵动众多人的神经呢？很简单。这份简短的报告具有世界范围的巨大影响力。早上，当 FOMC 召集会议讨论联邦储备金率该如何变动时，各地的交易几乎都停止了。金融市场对美联储的这种顶礼膜拜是可以理解的。只有在 FOMC 发布了利率的审议结果之后，投资者才愿意投下大量的金钱。一旦报告发布，股票、债券、及货币都会立即做出反应。但是并不是只有投资界才关注美联储对利率变化的举动的正面影响。企业领导者同样急切期待这一消息。他们需要评估借贷成本的突变对公司账务、利润、未来销售额、招聘计划和资本支出的影响。消费者也同样深受影响。因为货币政策的变化会影响

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短期利率，如银行储蓄率、个人借贷、信用卡、家庭债券贷款和可调整抵押贷款。

所有这些都是围绕美联储对一个不易看清的财政工具——联邦储备金率的决策展开的。联邦储备金率是指银行间隔夜拆借的利率。这些机构为什么要做短期借贷呢？因为美联储要求银行的保险库备有一定数量的现金（或存款）或在美联储的地区支行有存款。（若无此政策，银行将会借出它们所能借出的每一美元，历史表明，这对银行系统和经济都有风险。）但是，银行总是很难满足储备要求。或许是因为它们向消费者提供的借贷太多，又或者突增很多提款。无论是何情形，银行都急需资金以满足储备要求。与此同时，其他银行或许正持有多余的储备金。这些多余的资金可以隔夜借给那些储备金不足的银行。这种拆借的利率就被称为联邦储备金率。历史表明，通过控制隔夜借贷的信贷成本，随着时间的推移，美联储就可以影响美国的经济活动。

怎么会这样呢？较高的联邦储备金率使得银行更不情愿外借隔夜资金。因此，它们要么借出较少的钱，要么继续提供贷款，但是会向企业和消费者收取更高的利率，以弥补高额的联邦储备金利息。在这两种情形下，借贷成本都提高了。私人部门就会减少借贷，这就会使经济放缓。

如果 FOMC 决定降低联邦储备金率，作用的过程恰恰相反。银行会提供较多的贷款，借贷者也愿意贷款。这会刺激更多的消费者进行消费，并且使经济产生波动。因此，联邦储备金率的变化会影响整个经济，因为很多交易都是通过赊购完成的。

首先，美联储所面对的最大挑战就是将联邦储备金率稳定在合适的水平上，既能促进就业和经济的最大增长，又不引起通货膨胀。这并非易事！毕竟，13.5 万亿美元的经济是由消费者、企业领导者和法律制定者每天所做出的成千上万的决策推动的。其次，由于全球化的步伐在加快，外国投资者和地缘政治学的冲击对美国的经济状况也会产生深刻的影响。最后，要记住，如果财政政策发生变化，经济不会立即作出反应。联邦储备金率对经济活动的真正影响存在 9～18 个月的滞后。这就是美联储的经济学家要花费如此多的时间预测下一年的经济情况的原因。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

归根结底：如果经济发展太快，并且存在通货膨胀加快的危险，一个重要举措就是提高联邦储备金率，高额的借贷成本会限制整体的消费并缓解价格压力。另一方面，如果经济走向疲软，失业增加，通货紧缩，FOMC 就会选择降低联邦储备金率，以恢复经济增长。需要指出的是，控制短期利率（通过联邦储备金率）是美联储保持经济平稳发展的最有力武器。



如何计算

FOMC 每年召开八次常规会议。这些会议大多会持续一天，但为了使讨论更充分，也有几个会议会持续两天的时间。FOMC 的权力来自 12 位拥有投票权的成员，其中 8 名成员拥有永久投票权。他们由 7 位美联储委员和一位纽约联邦储备银行主席组成。余下的四席由余下的 11 位地区联邦储备银行主席轮流担任，任期一年，每年 1 月轮换。（11 位轮流任职的联邦储备银行主席来自波士顿、费城、里士满、克利夫兰、芝加哥、亚特兰大、圣路易斯、达拉斯、明尼阿波利斯、堪萨斯城和旧金山。）要注意的是，所有的联邦储备银行主席都会在紧闭的房屋内争辩货币政策。但是到投票的时候，11 位主席中只有 4 位能和 8 位拥有永久投票权的人一起投票。

典型的 FOMC 会议是如何召开的呢？

会议当天，所有的美联储委员和银行主席，还有几个重要官员，就会聚集在美联储主席办公室外面的一个大会议室。辩论在上午九点开始。

- 议程的第一项就是由纽约联邦储备银行的一位重要官员作陈述。主要报告自上次会议以来国内金融市场和国际外汇市场所发生的变化。
- 美联储研究和统计主席接下来发言，详细报告美联储对美国经济的最新预测。
- 此后，开始两轮“圆桌讨论”的第一轮。在这一轮，FOMC 的成员提出他们对地区和国家前景的看法。之所以由银行主席开始此轮讨论，是因为他们有关于他们所在地区经济健康状况和关键行业运营情况的最新信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

• 接下来就是会议最重要的阶段。美联储货币事务主席介绍多种可能的政策及每种政策可能对经济产生的影响。可做出的选择是：此时保持利率不变、提高利率（提高多少）、降低利率。他也会指出每种选择的优缺点。

• 美联储主席讲话。他提出自己对经济前景的看法，然后对他所支持的选择做出具体的评论并解释。

• 主席发言结束后开始最后一轮“圆桌讨论”。FOMC 的每位成员各自提出此时的最佳联邦储备金率。此时，各位成员选择是否支持主席的观点。

• 在这个关键阶段的最后，美联储主席再次概括他的分析，并对利率的设置做出评论。

• 接下来是重要的投票时间。美联储主席首先投票，接着是副主席，其他成员按姓氏首字母排序进行投票。

• 会议的最后一项就是将所有重要的 FOMC 讨论形成报告。拟定新闻发布会的草稿并非易事。美联储官员想向世界宣布他们的决定、原因及他们所预料的经济发展可能会存在的风险。由于公众会对报告及其对全球货币市场的影响进行仔细审阅，美联储官员知道他们必须审慎选择用词。报告最终在下午 2 点 15 分向媒体发布，并在网上公布。



表：关于未来经济走向的线索

报告发布之后，经济学家和商业媒体就会字斟句酌地进行推敲。即便是早先发布而在现有报告中被删除的字句也不放过，以期发现美联储对经济看法的细微差异。他们是不是认为通货膨胀的风险高于经济衰退？经济面临的最大威胁是什么？对这些问题的看法或许能为下次 FOMC 会议上，央行倾向于降低还是提高利率提供一些暗示。

如何来解读 FOMC 报告呢？几年以来，美联储所发布的报告格式都保持不变。每段各包含一条具体信息。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **美联储的新闻发布**

(1) 简要说明 FOMC 投票的结果。

(2) 依据最新的经济指标所判断的经济的现有状态。

(3) 接下来的两段是报告中被研究得最仔细得部分。此部分报告了美联储对通货膨胀和经济增长的评价。它们的走势如何？推动它们的隐形力量是什么？

(4) 接下来的一段更具前瞻性，对 FOMC 在两次会议间将会密切关注的部分也提供了一些看法。经济学家和投资者会从此部分感知美联储下次会议所要采取的举动。

(5) 最后一部分列出了与会人员名单及他们的投票情况。一般来说，与会者的投票会与美联储主席保持一致。与会成员保持全体一致是与设定利率同等重要的一件事。当某些与会成员与美联储主席的意见存在严重分歧时，他们通常会记录下存在的分歧并投反对票。这种情形容易出现在经济的过渡期，因为此时经济指标非常可能发出混乱的信号，对经济前景和通货膨胀的看法就会出现真实的差异。

Federal Reserve Release



新闻稿

发布日期：2006 年 8 月 8 日

即时发布

1 ▶联邦公开市场委员会决定今日继续维持其值为 1.25%～0.25%的联邦储备金率。

2 ▶今年，之前处于快速增长的经济体系如今已经逐渐趋于平缓，在一定程度上反映了房地产的降温，并呈现出提高利率、提高能源价格的滞后效应。

3 ▶通货膨胀的核心在近期的几个月里已经不断提升，资源的过度利用，能源和其他商品价格的升高，这些很可能扩张通货膨胀的压力。然而，通货膨胀的压力似乎随着时间的推移，反映出对于通货

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

膨胀的预期以及金融政策作用的累积效应，以及其他因素对总需求的抑制。

4 ▶任何可能强调这些风险的额外走紧情形，其程度和时机都有赖于通货膨胀和经济增长的前景，正如这些信息所暗示的那样。

5 ▶支持 FOMC 货币政策的行动有以下人员：本・S・伯南克（Ben S. Bernanke），主席；蒂莫西・F・盖特纳（Timothy F. Geithner），副主席；苏珊 S. 比斯（Susan S. Bies）；杰克・盖恩（Jack Guynn）；唐纳德・L・科恩（Donald L. Kohn）；兰德尔・S・克罗兹纳（Randall S. Kroszner）；桑德拉・皮亚纳尔托（Sandra Pianalto）；凯文・M・沃尔什（Kevin M. Warsh）；珍妮特・L・耶伦（Janet L. Yellen）。投反对票的是杰弗里・M・拉克尔（Jeffrey M. Lacker），在本次会议中，他的目标是让联邦储备金率增加 25 个基点。

Last update：August 8，2006



市场影响

债　券

债券市场对联邦储备金率的变化作出的反应一直是很多研究的主题。这是因为有史以来二者的关系一直很复杂。有时，联邦储备金率的提高表明通货膨胀率正在上升。在这种情况下，交易者就会退出长期债券（通常期限为 10～30 年）市场而选择短期债券。后者的风险较小，而且在美联储实行货币紧缩的政策下也会获得可观的收益。当债券的销售额不断增加时，收益随之增加。当固定收益债券投资者在寻求更高的收益时，他们所获得的回报或许并不足以让他们远离现在和将来通货膨胀的风险。

在经济放缓、通货膨胀压力消失之前，或许需要一些时间多次提高联邦储备金率。一旦投资者对货币政策所起的作用充满信心，相信通货膨胀的风险会变小，为了获得最大收益，他们就会再次转而购买债券。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

债券与联邦储备金率之间的关系还受一些因素的限制。首先，有些因素能够影响债券市场对货币政策的反应。例如，这在很大程度上依赖于投资者是否相信美联储承诺且有能力稳定物价。在与通货膨胀的斗争中，美联储是先发制人还是后制于人？如果反应速度慢，联邦储备金率最终会更高，或许甚至会在控制通货膨胀之前引发通货紧缩。其次，外国投资者对美国债券的需求也会影响收益，增加（或减少）经济的流动性。这会使美联储稳定物价的工作复杂化。最后，感知到的通货膨胀走向和预期的真实债券回报率（利息收入、通货膨胀调整率、价格增加）最能影响固定收益债券市场的交易。结果，FOMC 用以描述经济状况的语言或许比美联储最新的利率政策更重要。

股 票

股票价格与联邦储备金率之间的关系更直接。无论美联储何时提高利率（或有这种可能），普通股市场对此都不会有友好反应。当然，较高的利率或许有助于减小通货膨胀的压力，但是也会在两个主要方面损害公司利益。一旦借贷成本提高，经济活动就会放缓，这会减少未来的销售额和利润。利率的提高也会增加商业成本，进而减少边际利润。

股票投资者通常喜欢看到利率下降。因为这会刺激企业和消费者的消费，使公司收入的前景更好。出于这些原因，交易者密切关注 FOMC 会议并且对新闻发布的内容字斟句酌。

美 元

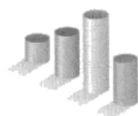
如果美联储有提高利率的倾向，美元就会升值，因为这种变化意味着较高的固定收益债券回报。美元会升值多少取决于国际汇率市场对这一变化的重视程度。如果国际投资者已经对联邦储备金率的下一次提高进行了定价，美元的升值幅度将很小。对美国利率降低的预期会促使投资者卖出美元，尤其是当其他国家的央行正采取紧缩的货币政策时。

如果 FOMC 保持利率不变，美联储在新闻发布中对此的解释将决定美元的前景。例如，如果是在一系列提高利率的措施之后做出的决定，美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济则可能开始放缓，美元会相应走弱，因为近期提高利率的可能性减小了。但是，如果是在一系列的货币放松政策之后做出的决定，则意味着经济状况正在改善，未来存在较大的通货膨胀风险。这种状况要么使美元走强，要么对美元不产生影响。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



商品和服务的国际贸易

INTERNATIONAL TRADE IN GOODS AND SERVICES

市场敏感度： 中。

含义： 美国进出口商品和服务的月度报告。

发布新闻的互联网网址： www. bea. gov/ newsreleases/international/trade/trad-newsrelease. htm

主页网址： www. bea. gov

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；数据在每月的第二周发布，并参照两个月前发生的贸易额。

频率： 每月一次。

来源： 商务部统计局和经济分析局。

修正： 每次发布都伴随着对前几个月的修正，以反映更多完整信息。数据的变化通常很小，尽管它们的值有时可能很大。年度基准的修正通常在 6 月，数据可能跨越几年。



为什么重要

直到 20 世纪 70 年代初期，美国一直被看作一个封闭的经济体，国际贸易则被看作整个国民经济中一个有用但不特别重要的部分。当时，美国的出口仅占到全美总产出的 5.5%，进口只占到 5.3%。这两个百分比是如此之小，以至于外国的经济事件对美国经济的影响相当小。然而，10 年后，所有这些情况都发生了变化。形成于第二次世界大战末期、用以建立一个稳定外汇体系的布雷顿森林协定于 1971 年崩溃了，结果世界金融市场的货币价值开始自由浮动，有时大幅度地上升或下降。同时，世界贸易比过去增长得更快，越来越多物美价廉的外国商品进入了美国市场，并开始与美国生产者展开激烈的竞争。美国公司通过更有效的运作、更低廉的价格以及寻找新的海外市场来应对外国商品的竞争。贸易由此发展成为形成美国经济的最重要的力量之一。今天，在国外市场上买入和卖出商品的商

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业活动构成了全美经济活动的1/4。

事实上，国际贸易在美国经济中扮演了如此重要的角色，以至于政府就该主题发布了两个重要报告。第一个是商品和服务的国际贸易报告。它是美国出口和进口的月度数据收集，部分来自GDP核算的净出口数据。另一个报告名为“国际交易核算”（见下节中的“经常项目平衡”（国际收支）），它每季度发布一次，不但包括商品和服务的国际贸易，也包括流入美国的国外投资和从美国流向其他国家的资本流出数量。虽然这两个报告是有价值的经济指标，但投资者更关注的是月度的贸易数据，因为它的时效性更好。国际交易项目每三个月发布一次，到那时，从交易的角度看许多新闻都相对过时了。

为什么月度的国际贸易报告会成为必读物？首先，出口反映了美国在世界市场上的竞争力，它创造了就业机会，提高了企业利润。其次，出口也为国内经济的增长做出了直接贡献。为了满足美国和国外的需求，美国企业不得不生产更多的产品。更多的产出转换成更快的GDP增长。最后，通过观察出口，人们能知道美国消费者的需求有多强。当经济扩张时，商业倾向于更多地进口。增加的进口应当从GDP中减去，因为这些商品是国外生产的而非美国本土企业生产的。

美国依赖全球贸易增长的一个潜在风险是美国对国外经济和金融的崩溃不再具有免疫力。关系较远和表面上平淡的事件，如1997年的亚洲金融危机、1998年俄罗斯不偿还它的国外贷款事件和2007年初中国为投机市场降温的努力，对美国股票、债券甚至经济都产生了不利的影响。其中一些影响可能只在短期内存在，其他的影响则可能持续更长的时间。

形成一国贸易平衡的核心力量是什么？概括地说，美国的贸易表现取决于两个主要的因素：美国和其他国家增长率的相对差别及美元对其他主要货币的兑换价值。让我们单独来看这二者。显然，经济所处经济周期的阶段能影响我们从其他国家的购买量。同理，外国人在美国的购买量取决于美国经济运行的情况。如果美国比大多数其他国家增长得更快，美国进口的数量就将大于出口，从而导致贸易赤字。然而，进一步决定赤字的是美国人也表现出比其他国家消费者更强的进口偏好。因此，即使美国的增

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

长率与其他主要工业国家相同，美国的贸易赤字仍将比其他主要工业国家大。这是因为美国人本质上倾向于在进口商品上花费更多。这种对国外商品的需求饥渴使自1976年以来每年都出现贸易赤字。

第二个影响贸易平衡的主要因素是汇率。货币价值的变化能改变进出口商品的价格，从而影响需求。美元坚挺将破坏贸易平衡，因为它降低了进口商品的价格，使美国人更加期望进口。同时，它提高了国际市场上美国商品的成本，这将鼓励国外购买者寻找更便宜的商品。据估计，如果美元的价值比它的主要贸易伙伴高出1%，就会使美国的贸易赤字在两年左右的时间里增加100亿～150亿美元。另一方面，美元的贬值使进口价格上升，美国人在购买外国商品时可能会慎重考虑。美元贬值的好处是降低了美国商品在国外市场上的出口价格，这能增加海外对美国商品和服务的需求。因此，汇率的变化对国际贸易有深远的影响。

最后，应该注意到，国家间通货膨胀率的差别也能影响贸易模式。美国高的通货膨胀率使美国制造的商品的价格高于外国商品。在这种情况下，对美国商品的需求在国内和国外市场上都将下降。相反，如果其他国家的通货膨胀率爬升到比美国更高的水平，相对于消费者将支付的美国商品来说，进口就将变得更加昂贵。在这种情况下，国内和国外的消费者将被吸引购买更多的美国商品。因为这些商品的价格即使上涨，涨幅也相对较小。因此，低的通货膨胀率对该国的贸易流量有有利的影响。

美国可能转向贸易顺差吗？或者至少能在未来大幅削减贸易赤字吗？当然，但这并不容易。一种解决方法是美国的主要贸易伙伴在几年中比美国增长得更快，以至于它们能加速购买美国商品。然而，这个计划是很难实现的，因为美国的经济与欧洲或日本有结构性差异，例如，美国经济有比其他大多数工业化国家更大的资本市场、更低的税率和更少的制度障碍。所有这些因素都有助于美国形成比其他国家更快的增长率。

另一个至少能在理论上削减贸易赤字的方法是促使美国经济陷入长期萧条，因为那必定会减少进口。但该方法作为政策选择却无法实施，因为萧条将产生其他问题，包括更多的预算赤字、更高的失业率、收入的减少和更低的生产率增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

第三种改变非均衡贸易的方法是显著地贬低美元的比价或降低美元的价格，使进口商品对许多美国人来说太贵。然而，这种解决方法也带来了很大的风险，例如通货膨胀率和利率的上升。最后的分析认为，终止长期贸易赤字的合理方式只有两种：美国人必须学会储蓄更多、消费更少；欧洲和日本的决策者减少贸易障碍，加快制度改革和降低税率，以使他们的居民能有更多的钱来消费美国的商品和服务。到目前为止，这些地区已经缓慢地发生了这样的变化。



如何计算

每个月，商务部记录美国的出口量（例如谷物、电信设备、乐器和计算机）和进口量（汽车、钢铁、地毯、鱼子酱、酒和铜）。通常，尽管上个月小的贸易额被包括在内，但它们还是反映了当月发生的真实贸易。出口的报告根据船边交货（FAS）的价值，它意味着商品的价格包括货物运费、保险和其他与货物运至美国装运港有关的费用。然而，进口的价值依据“关税基础”（CIF），产品的主要价格不包括保险、运费和进口关税。

服务贸易的处理有所不同。商务部完全依靠服务部门的商业组织和协会的月度调查，来了解这些服务行业的企业通过向国外提供服务增加了多少收益。账目的另一边显示美国企业对外国人提供的服务支付了多少费用。

报告中的贸易额用名义（当前的）美元和实际（经通货膨胀调整的）美元表示。从名义到实际的转换是基于月度进出口价格指数（参见“进出口价格”一节）。虽然名义数额获得了各新闻报道的时刻注意，但是更重要的是追随通货膨胀调整的数额，因为后者反映了商品贸易的实际数量，该数量最终影响实际 GDP。

贸易统计数字分经过季节调整和未经季节调整两个期间给出。通常它们不以年度的形式出现，但任何人都能通过简单地把 12 个月的月度贸易加总而得出年度的数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

在接近50页的发布中有许多信息表，一些最重要的将在接下来的部分予以强调。它将指出国际贸易作为领先指标的低质量。原因是合同的签订和商品实际交货的较长时滞引起贸易模式的缓慢变化。这减少了该发布对投资者和预测者的价值吗？当然没有，商务部在该报告中提供了关于美国国外贸易形势非常详细的信息，包括和世界上每个国家的实际交易。

● 表1　美国商品和服务的国际贸易

（1）第一个表概括了美国近期的贸易差额，连同大约三年的数据一起，使读者能够找出近期进出口趋势和总贸易差额的任何改变。一个月的异常是不重要的，但一个至少跨越3个月的连续偏差能表明一个更重大的变化正在美国或国际经济中发生。

（2）观察贸易模式的变动是否来自进口或出口单向的变化。出口增长率的突然下降可能是因为其他国家经济形势的恶化、过度坚挺的美元或美国通货膨胀的迅速上升。如果国内的需求由于虚弱的美国经济而下跌，或者在货币市场上作为美元价值严重受损的后果（这会导致国外商品价格更为昂贵），进口将会出现明显减少。

在谈到服务贸易时，情况就有些不同了。服务贸易很少表现出大的波动，它们通常在一个稳定的比率上月复一月地增长。大体上，美国的服务业面对的竞争比较小，这就是该部门的通货膨胀可能上升得更快的原因。（现实情况是，美国的牙科医生知道他们能提高收费标准，而不用担心西班牙的牙科医生抢走他们的病人。）

● 表2　美国商品和服务的国际贸易——3个月移动平均值

（3）和许多经济指标一样，贸易也会遭到周期性的扭曲。石油价格在单个月份的大幅上升或下降能夸大所有的贸易形势。大量的海外汽车交易有时也会对统计数据造成冲击。为了平滑这种月复一月的易变性，政府把贸易数据描述成中间3个月的移动平均值。这种计算方式就是，将最近贸

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　　美国商品和服务的国际贸易　　单位：百万美元

时间	差额			出口			进口		
	总量	商品	服务	总量	商品	服务	总量	商品	服务
2002 年									
1—12 月	−418 038	−482 872	64 834	974 107	681 874	292 233	1 392 145	1 164 746	227 399
1—	−28 299	−33 495	5 196	78 580	55 228	23 352	106 879	88 723	18 156
1 月	−28 299	−33 495	5 196	78 580	55 228	23 352	106 879	88 723	18 156
2 月	−31 049	−35 876	4 827	78 579	54 988	23 591	109 628	90 864	18 764
3 月	−30 704	−36 661	5 957	79 286	55 083	24 203	109 990	91 744	18 246
4 月	−34 225	−39 773	5 548	80 674	56 871	23 803	114 899	96 644	18 255
5 月	−35 097	−40 830	5 733	81 050	56 848	24 202	116 147	97 678	18 469
6 月	−35 563	−40 683	5 120	81 974	57 702	24 272	117 537	98 385	19 152
7 月	−34 069	−39 304	5 235	82 954	58 638	24 316	117 023	97 942	19 081
8 月	−36 249	−42 070	5 821	82 566	57 870	24 696	118 815	99 940	18 875
9 月	−36 663	−41 938	5 275	82 294	57 807	24 487	118 957	99 745	19 212
10 月	−35 154	−40 647	5 493	82 159	57 301	24 858	117 314	97 949	19 365
11 月	−38 629	−44 147	5 518	82 917	57 765	25 152	121 545	101 911	19 634
12 月	−42 332	−47 447	5 115	81 075	55 774	25 301	123 406	103 220	20 186
2003 年									
1—12 月(R)	−489 911	−549 156	59 245	1 018 720	713 788	304 932	1 508 632	1 262 945	245 687
1—(R)	−40 007	−44 833	4 826	82 058	57 156	24 902	122 065	101 989	20 076
1 月（R）	−40 007	−44 833	4 826	82 058	57 156	24 902	122 065	101 989	20 076
2 月（R）	−38 589	−43 628	5 039	82 691	57 920	24 771	121 280	101 548	19 732
3 月（R）'	−42 952	−47 482	4 530	82 639	58 309	24 330	125 591	105 791	19 800

1▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

时间	差额			出口			进口		
	总量	商品	服务	总量	商品	服务	总量	商品	服务
4月（R）	−41 971	−46 334	4 363	81 103	57 243	23 860	123 074	103 577	19 497
5月（R）	−41 772	−46 628	4 856	82 261	57 774	24 487	124 033	104 402	19 631
6月（R）	−40 357	−45 050	4 693	84 132	59 269	24 863	124 489	104 319	20 170
7月（R）	−40 613	−45 006	4 393	85 627	60 367	25 260	126 240	105 373	20 867
8月（R）	−39 781	−44 695	4 914	83 385	57 691	25 694	123 166	102 386	20 780
9月（R）	−41 254	−46 548	5 294	85 836	59 719	26 117	127 090	106 267	20 823
10月（R）	−41 705	−47 088	5 383	88 250	61 655	26 595	129 955	108 743	21 212
11月（R）	−38 220	−43 944	5 724	90 633	63 722	26 911	128 853	107 666	21 187
12月（R）	−42 692	−47 921	5 229	90 103	62 962	27 141	132 795	110 883	21 912
2004年									
1—	−43 057	−48 392	5 335	89 045	61 907	27 138	132 102	110 299	21 803
1月	−43 057	−48 392	5 335	89 045	61 907	27 138	132 102	110 299	21 803
2月				▲2			▲2		
3月									
4月									
5月									
6月									
7月									
8月									
9月									
10月									
11月									
12月									

1▶

说明：由于季节调整和数据近似的原因，相加之和与总量不相等。（R）代表已修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 2 美国商品和服务的国际贸易——3 个月移动平均值

移动平均的中间月	差额			出口			进口		
	总量	商品	服务	总量	商品	服务	总量	商品	服务
2002 年									
1 月	…	…	…	…	…	…	…	…	…
2 月	—30 018	—35 344	5 327	78 815	55 099	23 715	108 832	90 444	18 389
3 月	—31 993	—37 437	5 444	79 513	55 647	23 866	111 506	93 084	18 422
4 月	—33 342	—39 088	5 746	80 337	56 267	24 069	113 679	95 355	18 323
5 月	—34 962	—40 429	5 467	81 233	57 141	24 092	116 194	97 569	18 625
6 月	—34 910	—40 272	5 363	81 993	57 729	24 263	116 902	98 002	18 901
7 月	—35 294	—40 686	5 392	82 498	58 070	24 428	117 792	98 756	19 036
8 月	—35 660	—41 104	5 444	82 605	58 105	24 500	118 265	99 209	19 056
9 月	—36 022	—41 552	5 530	82 340	57 659	24 680	118 362	99 211	19 151
10 月	—36 815	—42 244	5 429	82 457	57 624	24 832	119 272	99 868	19 404
11 月	—38 705	—44 080	5 375	82 050	56 947	25 104	120 755	101 027	19 728
12 月(R)	—40 323	—45 476	5 153	82 017	56 898	25 118	122 339	102 374	19 965
2003 年									
1 月(R)	—40 309	—45 303	4 993	81 941	56 950	24 991	122 251	102 253	19 998
2 月(R)	—40 516	—45 314	4 798	82 463	57 795	24 668	122 979	103 110	19 869
3 月(R)	—41 171	—45 815	4 644	82 145	57 824	24 320	123 315	103 639	19 676
4 月(R)	—42 231	—46 814	4 583	82 001	57 776	24 226	124 233	104 590	19 643
5 月(R)	—41 367	—46 004	4 637	82 499	58 096	24 403	123 866	104 100	19 766
6 月(R)	—40 914	—45 561	4 647	84 007	59 137	24 870	124 921	104 698	20 223
7 月(R)	—40 250	—44 917	4 667	84 381	59 109	25 272	124 632	104 026	20 606
8 月(R)	—40 549	—45 416	4 867	84 949	59 259	25 690	125 499	104 675	20 823
9 月(R)	—40 913	—46 110	5 197	85 824	59 688	26 135	126 737	105 799	20 938
10 月(R)	—40 393	—45 860	5 467	88 240	61 699	26 541	128 633	107 559	21 074
11 月(R)	—40 872	—46 317	5 445	89 662	62 780	26 882	130 534	109 097	21 437
12 月	—41 323	—46 752	5 429	89 927	62 864	27 063	131 250	109 616	21 634

说明：(R) 代表已修正。

3▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

易的月度数据加到前两个月上，再将总和除以 3。

为了获得贸易的更多特征，对能源和机动车这两种最易变的商品发布单独的表格。表 17 关注石油和石油商品的进口。表 18 关注机动车的进口和出口。接下来我们将更详细地讨论这两个表。

● **表 17　与能源相关的石油产品（包括原油）的进口**

尽管美国是世界上最大的石油生产国之一，但它仍只能满足国内一小部分的消费需求，剩下的不得不进口。与能源相关的石油产品的进口代表了大约 15%～20%的美国进口商品总额。因此，即使石油价格的一般变化也能对美国的贸易平衡和经济活动产生显著的影响。原油成本的突然上涨能最终减少消费者支出。例如，家庭不得不对汽油和燃油支出更多，这将使更少的可支配收入用于度假、看电影和进饭店。相反，石油价格的下降刺激了经济，因为家庭有更多的可支配现金用于随意消费。

（4）该栏列出了最近月份进口到美国的每桶石油的平均成本。

（5）这里可以找到每月进口到美国的石油数量。

（6）这是进口原油的月度账单。

（7）该栏是原油的月度总成本，加上其他与能源相关的产品的进口，包括液化丙烷和丁烷。

为了便于比较，所有数据都以历史为基础，追溯到 18 个月以前。

● **表 9　出口、进口及最终使用的商品、石油和非石油种类的差额（本书未列出）**

假定已知多大量的石油能夸大进口的成本，对我们来说，观测一下不把石油计算在内的贸易数字也是非常有用的，表 9 所做的正是这些，它总结了美国国际贸易与石油进口的差额。

● **表 18　部分国家和地区机动车和零部件的进出口**

商务部通过利用一张机动车贸易表格，证明了该行业对经济是多么重要。接近 700 万的美国工人在机动车制造业工作，平均 20 个工作岗位中就有 1 个来自汽车制造业。轿车和卡车的进口占到了进入该国所有商品的 15%以上，而美国制造的机动车出口占到了它所有国际贸易销售额的 12%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 17

与能源相关的石油产品（包括原油）的进口

时间	与能源相关的石油产品总量		原油			
	数量（千桶）	价值（千美元）	数量（千桶）	每日千桶数（平均）	价值（千美元）	单位价格（美元）
2003 年						
1—12 月	4 654 638	129 580 947	3 673 596	10 065	99 094 675	26.97
1—	360 017	10 180 337	268 431	8 659	7 444 163	27.73
1 月	360 017	10 180 337	268 431	8 659	7 444 163	27.73
2 月	316 557	9 995 440	247 105	8 825	7 526 491	30.46
3 月	395 753	12 482 600	300 689	9 700	9 101 197	30.27
4 月	396 513	10 743 443	314 662	10 489	8 188 808	26.02
5 月	407 791	10 167 192	320 541	10 340	7 727 416	24.11
6 月	401 212	10 560 977	311 946	10 398	7 955 140	25.50
7 月	426 696	11 670 580	339 669	10 957	9 068 389	26.70
8 月	397 015	11 270 137	319 337	10 301	8 797 303	27.55
9 月	394 328	10 733 700	316 193	10 540	8 371 844	26.48
10 月	402 340	10 856 961	327 444	10 563	8 594 549	26.25
11 月	363 893	9 953 160	290 205	9 674	7 695 589	26.52
12 月	392 524	10 966 420	317 375	10 238	8 623 786	27.17
2004 年						
1—	388 549	11 405 335	309 437	9 982	8 835 252	28.55
1 月	388 549	11 405 335	309 437	9 982	8 835 252	28.55
2 月						
3 月		▲7	▲5		▲6	▲4
4 月						
5 月						
6 月						

说明：由于近似的原因，数据加总之和与总量不相等。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 18　　部分国家和地区机动车和零部件的进出口（2004 年）单位：百万美元

国家和地区	进口总量		轿车		卡车		零部件	
	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月
总量	**5 776**	**6 335**	**1 189**	**1 915**	**718**	**922**	**3 870**	**3 498**
澳大利亚	95	122	25	33	23	34	47	55
奥地利	32	49	1	1	(—)	(—)	30	47
比利时	25	33	3	5	1	3	21	25
巴西	38	37	1	(—)	(—)	(—)	37	36
加拿大	3 201	3 487	474	925	470	608	2 258	1 954
德国	288	356	196	271	6	3	86	82
日本	151	186	30	36	2	2	119	148
韩国	36	31	1	4	1	1	33	26
墨西哥	1 115	1 009	197	263	86	69	832	677
沙特阿拉伯	58	84	32	56	10	10	16	18
瑞典	23	27	3	3	(—)	(—)	20	24
中国台湾	15	23	4	4	2	6	9	13
英国	163	162	79	78	3	7	81	77
其他	538	729	144	235	112	179	281	315

国家和地区	进口总量		轿车		卡车		零部件	
	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月
总量	**15 842**	**18 265**	**8 362**	**10 571**	**1 414**	**1 735**	**6 066**	**5 958**
澳大利亚	64	66	45	46	(—)	(—)	19	21
奥地利	45	99	36	88	(—)	(—)	9	10
比利时	84	167	67	136	11	22	7	9
巴西	156	155	27	26	9	6	121	123
加拿大	4 470	4 950	2 192	2 517	747	963	1 531	1 470
德国	1 654	2 695	1 240	2 241	(—)	1	413	453
日本	3 598	3 897	2 486	2 607	57	65	1 055	1 225
韩国	1 061	1 022	918	896	(—)	(—)	143	126
墨西哥	2 981	2 914	746	861	553	621	1 681	1 432
沙特阿拉伯	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)	(—)
瑞典	152	346	132	318	3	5	17	23
中国台湾	132	122	2	6	(—)	(—)	129	115
英国	360	692	264	571	16	31	80	91
其他	1 085	1 141	206	258	18	22	861	860

说明：由于近似的原因，数据加总之和与总量不相等。(×)代表不适用，(—)代表零或小于衡量尺度的一半。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

左右。表18列出了进出口机动车的交货国家和地区。该表有三个目的：首先，如此大额项目的购买能够透露出美国消费者需求的健康状况；其次，出口的水平反映了国内制造业部门表现好坏的信息；最后，通过分析出口数据，人们能够获得一些关于外国人需求强度的信息。

● 表10 主要最终使用种类商品的实际进出口（经通货膨胀调整）（本书未列出）

最好以实际量考察贸易，这是人们能决定商品贸易实际变化量的唯一方式。它排除了价格通货膨胀造成的扭曲，给出了商品和服务的数量。表10仅用于商业进出口货物的通货膨胀调整。服务业经过通货膨胀调整后的贸易额在季度GDP报告中发布。

该表的价值在于净出口（出口减进口）是GDP核算的一个核心组成部分。因此，观测实际的进出口能够得到季度GDP增长率即将变化的早期信号。

● 表6、表7和表8 最终使用的进出口产品的主要种类（表7、表8本书未列出）

该报告中贸易统计的明细项目能轻易吓跑许多读者，这完全可以理解。然而，稍微深入研究一下该表我们便会发现，这些表中蕴藏着大量对投资者和商业领导人非常有价值的信息。

表6把商品的进出口分成六大类：食品和饮料、工业原料、资本品、机动车（包括零件和发动机）、消费品和其他商品。该表能让读者迅速了解到底是哪个部门导致近期贸易平衡发生了变化。例如，如果进口增加，是因为消费者购买了更多的汽车、电视机或酒，还是因为企业购买了更多的资本品？资本品的进口量超过消费品的进口量显得更健康，因为资本品的进口能帮助美国的企业和工厂更加有效地运作，创造更多的工作岗位，并减少未来通货膨胀的风险。大多数消费品的进口简单地用来满足消费需求，如果是这样，该进口加剧了贸易赤字，并对长期的经济健康有害。

表7和表8更进了一步，从该表中你能确认150种进出口商品的种类，包括电信设备、计算机、皮革和兽毛、拖拉机、电视机、游艇、钻孔设备，以及缝纫机。该数据有助于认清美国哪些行业的海外销售额正在增加，也能揭示

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6 最终使用的进出口产品的主要种类 单位：百万美元

时间	总量的支付差额	净调整	总量统计基础	最终使用商品种类					
				食品和饮料	工业原料	资本品	机动车	消费品	其他商品
	出口								
2003 年									
1—12 月(R)	713 788	−10 241	724 030	55 096	172 969	293 047	80 121	89 895	32 901
1—(R)	57 156	−747	57 903	4 434	14 077	22 922	6 643	7 319	2 509
1 月(R)	57 156	−747	57 903	4 434	14 077	22 922	6 643	7 319	2 509
2 月(R)	57 920	−857	58 777	4 436	13 976	24 093	6 653	6 990	2 629
3 月(R)	58 309	−973	59 282	4 412	14 414	23 612	6 663	7 299	2 882
4 月(R)	57 243	−1 026	58 269	4 372	14 212	22 983	6 641	7 167	2 894
5 月(R)	57 774	−888	58 662	4 327	14 260	23 268	6 756	7 173	2 878
6 月(R)	59 269	−885	60 154	4 506	14 465	24 111	6 553	7 684	2 835
7 月(R)	60 367	−855	61 222	4 650	14 821	24 710	6 812	7 542	2 687
8 月(R)	57 691	−916	58 607	4 392	14 020	23 891	6 116	7 447	2 742
9 月(R)	59 719	−774	60 493	4 598	14 069	24 665	6 748	7 716	2 696
10 月(R)	61 655	−782	62 437	4 828	14 731	25 576	6 928	7 547	2 828
11 月(R)	63 722	−750	64 472	5 189	14 650	27 214	6 670	8 098	2 651
12 月(R)	62 962	−790	63 752	4 952	15 275	26 002	6 937	7 915	2 671
2004 年									
1—	61 907	−975	62 882	4 563	15 208	25 803	6 776	7 747	2 785
1 月	61 907	−975	62 882	4 563	15 208	25 803	6 776	7 747	2 785
2 月									
3 月									
4 月									
5 月									
6 月									

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

时间	总量的支付差额	净调整	总量统计基础	最终使用商品种类					
				食品和饮料	工业原料	资本品	机动车	消费品	其他商品
7月									
8月									
9月									
10月									
11月									
12月									
	进口								
2003年									
1—12月(R)	1 262 945	3 460	1 259 485	55 834	316 330	295 678	210 217	333 634	47 791
1—(R)	101 989	195	101 795	4 534	24 981	24 457	16 969	26 975	3 879
1月(R)	101 989	195	101 795	4 534	24 981	24 457	16 969	26 975	3 879
2月(R)	101 548	207	101 341	4 417	25 933	23 224	16 826	26 942	3 999
3月(R)	105 791	249	105 542	4 630	28 371	23 216	17 333	28 057	3 936
4月(R)	103 577	266	103 311	4 671	26 051	24 064	16 872	27 729	3 924
5月(R)	104 402	350	104 053	4 612	25 559	24 466	17 786	27 758	3 872
6月(R)	104 319	468	103 852	4 462	25 880	24 407	18 227	26 719	4 156
7月(R)	105 373	203	105 169	4 586	26 719	24 459	17 964	27 334	4 107
8月(R)	102 386	466	101 920	4 536	26 758	24 041	15 570	27 220	3 796
9月(R)	106 267	307	105 960	4 786	26 902	25 296	17 400	27 608	3 967
10月(R)	108 743	269	108 474	4 788	26 799	25 478	18 335	29 047	4 026
11月(R)	107 666	257	107 409	4 869	25 616	25 659	18 208	28 966	4 090
12月(R)	110 883	223	110 659	4 942	26 761	26 911	18 725	29 280	4 040
2004年									
1—	110 299	248	110 050	4 838	27 420	26 824	17 721	29 327	3 920
1月	110 299	248	110 050	4 838	27 420	26 824	17 721	29 327	3 920
2月									

说明：由于季节调整和近似的原因，数据加总之和与总量不相等。(R) 代表已修正。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

那些由于外国竞争者进入美国市场而有可能陷入困境的国内部门。

● **表 14　部分国家和地区的出口、进口及贸易差额**

如果你想要一个更详细的美国和 36 个主要贸易伙伴的贸易情况的分析，表 14 可满足要求。与某个国家长期的贸易非均衡不仅给了汇率压力，而且会影响外国的经济政策，特别是其他国家的不正当或不合法的贸易活动最终会损害美国的制造商。

● **附表：附表 6—a　国家和地区的出口、进口及贸易差额（本书未列出）**

或许在附表中能发现最有价值的一套表。附表 6 和附表 6a 表明了美国与单个国家（地区）的贸易。



市场影响

金融市场对月度贸易数据的反应难以预测。人人都意识到了国际贸易的增长对美国经济的重要性。进出口的走向如何，能向投资者透露关于国内需求、工业收入、定价能力和货币价值潜在变化的信息。较迟的发布降低了国际贸易报告的价值。贸易差额是统计局每月最迟发布的指标。它报告发生在两个月前的交易活动。因此，该报告发布时很难起到作用。可能引起很大反应的情形是某个月的贸易数字显著地偏离市场或决策者的预期。出口或进口的突然变化可能对 GDP 增长率的估计和美元有影响，使市场参与者担忧。

债　券

预测债券投资者对贸易数据的反应非常困难。没有稳定的反应模式，因为大部分的决定取决于最新贸易新闻背后的因素，这仅是投资者可能面对情况的一个样本。

如果月度贸易赤字比预期的更小，它可能被固定收益债券的投资者看作一个好消息。美元常常在该情况下趋于坚挺，外国投资者倾向于看到美国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 14　　部分国家和地区的出口、进口及贸易差额　　单位：百万美元

项目	差额		出口		进口	
	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月
总支付差额	−45 754	(R) −47 164	58 181	(R) 62 366	103 935	(R) 109 529
净调整	−1 223	(R) −1 013	−975	(R) −790	248	(R) 223
总量的统计基础	−44 531	(R) −46 151	59 156	(R) 63 155	103 687	(R) 109 306
北美	−8 198	−7 588	21 541	22 031	29 740	29 620
加拿大	−5 223	−4 447	13 348	13 749	18 571	18 196
墨西哥	−2 975	−3 141	8 193	8 283	11 168	11 424
西欧	−6 579	−11 103	13 583	13 914	20 163	25 017
欧元区（2）	−4 748	−8 191	9 337	9 597	14 086	17 788
欧盟	−5 940	−10 290	12 527	12 827	18 468	23 116
奥地利	−204	−308	121	153	325	462
比利时	365	320	1 264	1 266	899	945
芬兰	−270	−91	136	165	407	256
法国	−776	−1 415	1 485	1 465	2 261	2 880
德国	−2 796	−4 134	2 311	2 386	5 107	6 520
意大利	−1 221	−1 371	784	984	2 005	2 355
荷兰	777	999	1 629	1 853	852	854
西班牙	66	−158	560	510	494	668
瑞典	−662	−858	235	308	896	1 166
英国	−431	−1 055	2 812	2 791	3 243	3 846
其他欧盟国家	−787	−2 219	1 192	946	1 979	3 164
欧洲自由贸易联盟	−552	−667	722	817	1 274	1 484
挪威	−325	−288	107	125	432	413
瑞士	−204	−332	603	668	807	1 000
其他联盟国家	−23	−47	13	24	36	70
其他西欧国家	−87	−145	334	271	421	417
东欧/前苏联地区	−754	−748	586	727	1 340	1 474
匈牙利	−192	−93	99	102	291	194
波兰	−50	−45	65	80	115	125
前苏联地区	−360	−461	298	364	658	826
俄罗斯	−291	−485	159	184	450	669
前苏联其他加盟共和国	−69	24	139	180	208	156
其他东欧国家	−152	−149	124	181	276	330
太平洋周边国家和地区	−20 657	−18 488	15 145	17 886	35 802	36 374
澳大利亚	424	522	1 018	1 094	594	572

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

项目	差额		出口		进口	
	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 12 月
中国大陆	−11 477	−9 874	2 593	3 320	14 070	13 194
日本	−5 252	−5 700	3 985	4 502	9 238	10 201
新兴工业化国家和地区	−2 289	−1 606	5 617	6 778	7 906	8 384
中国香港	264	691	1 071	1 367	807	676
韩国	−1 529	−1 403	1 817	2 154	3 346	3 557
新加坡	93	−46	1 233	1 291	1 140	1 337
中国台湾	−1 117	−849	1 497	1 966	2 613	2 815
其他太平洋周边地区（3）	−2 064	−1 830	1 930	2 192	3 994	4 022
南/中美洲	−2 332	−2 892	4 437	4 533	6 769	7 425
阿根廷	12	−49	278	259	266	308
巴西	−357	−530	1 034	1 054	1 391	1 584
哥伦比亚	−229	−127	356	349	585	476
其他南/中美洲国家（3）	−1 757	−2 186	2 769	2 871	4 526	5 057
石油输出国组织国家	−4 735	−4 619	1 419	1 599	6 153	6 218
印度尼西亚（3）	−582	−413	187	262	769	676
尼日利亚	−766	−1 000	117	77	882	1 077
委内瑞拉	−1 065	−802	383	447	1 448	1 249
沙特阿拉伯	−1 500	−1 513	280	298	1 779	1 811
其他石油输出国组织国家	−822	−890	453	515	1 275	1 405
其他国家	−3 359	−2 906	2 911	2 981	6 270	5 887
埃及	221	143	287	208	66	64
南非	−220	−90	194	333	413	423
其他	−3 360	−2 959	2 430	2 440	5 790	5 399
身份未识别国家或地区（4）	（−）	21	（−）	21	（×）	（×）
定时调整	（×）	244	（×）	23	（×）	−221

说明：由于近似的原因，数据加总之和与总量不相等。（−）代表零或小于计量单位的一半；（R）代表已修正；（×）代表未提供。

注：该表不是附表。

的贸易赤字减少，坚挺的美元将帮助降低美国的通货膨胀压力，这能使债券的价格上升。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，注意到相同的报告也能被债券持有者看成是消极的。因为赤字的减少能促进 GDP 的增长，导致更多的出口或更少的进口——二者都能减少贸易赤字——这意味着从 GDP 核算中减去更少。如果这导致出口增加，将进一步使美国的经济外流。这使固定收益债券的投资者感到沮丧，导致他们卖出债券。另一方面，如果更小赤字的产生是由于进口的减少，它表明美国的经济可能正在衰退，这对债券投资者是一个利好消息。

现在考虑贸易赤字的突然增加，你可能认为这对债券投资者是一个坏消息。毕竟，这通常可能使美元承受向下的压力，提升美国的通货膨胀率和利率。贸易赤字的增加意味着已经是世界上最大债务国的美国不得不从国外投资者那里借入更多的资金用于弥补那些增加的赤字。但这对债券投资者也可能是一个好消息。一个更高的贸易赤字也意味着更低的经济增长率，因为进口的增加将从 GDP 核算中减去。

面对债券市场上令人眩晕的对可能结果的分类，人们应该怎么做？首先，不要仅看贸易赤字的头条，而应把精力集中于数字背后的动态趋势。如果贸易差额改善，债券投资者倾向于把原因归结为进口的减少而不是出口的增加。如果赤字上升，交易者希望是由于出口的下降，这至少减少了经济的产出。

股　票

对股票投资者的影响也不是可以轻易下定论的。基本上，他们乐于看见由于出口需求强劲导致的赤字减少。这将维持美国工厂的运行，改善对企业利润的预期，并支撑美元的价值。唯一的担忧将源于债券市场，强劲的出口增长将加大对通货膨胀的担心。利率将更高，并使股票投资者受损，不过，在最后的分析中，如果贸易差额的改善来自海外销售的增加的话，股市倾向于表现更好。

美　元

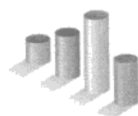
当债券和股票投资者为如何应对国际贸易数据而愁眉不展时，货币交易者有一种更直接的方法。除非导致美国经济的深度萧条，否则任何贸易

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

差额的改善都被看作对美元利好。外国人从美国购入更多的商品和服务，他们将需要为这些美国商品支付更多的美元。

相反，贸易赤字的恶化会损害美元的价值。为了购买外国商品和服务，美国人不得不卖出美元，使他们能用当地的货币支付这些商品。问题是外汇交易者已经进入美元过多的状态，更多的美元泛滥于市场能进一步降低美元的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经常项目差额（国际交易概述）
CURRENT ACCOUNT BALANCE (SUMMARY OF INTERNATIONAL TRANSACTIONS)

市场敏感度： 低到中。

含义： 关于美国和世界其他国家贸易和投资关系的最广泛的核算。

发布新闻的互联网网址： http：//bea. gov/newsreleases/international/transactions/transnewsrelease. htm

主页网址： http：//bea. gov/

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；数据在季度结束后两个半月发布。

频率： 每季度一次。

来源： 商务部经济分析局。

修正： 通常作适当的修正。年度基准的变化在 6 月发布。



为什么重要

过去几十年世界贸易的扩大已经基本改变了美国的经济状况。现在 1 200多万个岗位与出口部门有关，其中大约 1 000 万个由进口商提供。全美大约 1/4 的经济活动正在以某种方式与国际贸易发生着联系。

鉴于贸易对美国经济的重要性，我们需要更深入地寻求贸易的准确含义。从一定程度上来说，贸易涉及的主要是美国与其他国家产品和服务的基本交换，而国际贸易是前面章节研究的领域。然而，国际交易报告的发布让我们对美国在与其他国家关系中所占的地位有了一个更全面的认识。例如，除了在外国市场上销售和购买产品和服务，我们需要记住美国也进行资本投资的进出口。每天，外国人买入和卖出美国的股票、债券及其他类型的资产，而美国人也是类似的海外资产的主要购买者。此外，美国投资者从境外投资中获得的报酬（通常以股息和利息的形式支付）收入又流回到美国。同样，外国人从他们在美国的资产投资中获得报酬。季度的美

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

国国际交易报告试图追踪这些物质资本和服务、投资获得的收入流量及资产的买入和卖出的进出境活动。这一切可能听起来比较复杂，但事实却未必如此。

让我们观察国际交易报告，并理解所有这些信息是如何给出的。该报告分成两部分：第一部分涉及经常项目，包括商品贸易、服务贸易、投资收入流量和单方面转移支付；第二部分的标题是资本和金融项目，记录实际的投资和贷款进出美国的活动。

经常项目

经常项目平衡概括了四个组成部分的净值变化：商品贸易、服务贸易、收入流量和单方面转移支付。

1. 商品贸易项目：这里谈到的是商品或“有形”贸易。例如汽车、家用电器、香蕉、自行车和计算机的进出口。贸易余额是美国销售到其他国家（出口）商品的价值和美国从其他国家买入（进口）商品价值的净差额。从 20 世纪 70 年代中期开始，美国记录了进口商品多于出口商品的年度赤字。事实上，该缺口如此之大的主要原因是美国所有的经常项目都经历着赤字。

2. 服务贸易项目：服务贸易，或“无形”贸易，是美国人购买外国人提供的服务（被认为是进口）与外国人对美国的服务支出（列为出口）的净差额。该类跨境业务包括保险、技术、投资银行、公关、会计和广告服务。从专利权、著作权和电影业中获得的费用也属于该类。服务项目的余额是唯一在经常项目中一贯表现出盈余的，尽管它没有大到足以补偿商品贸易缺口的地步。

3. 收入流量：服务项目的一个子类。它是从国外资产投资中获得的净收入。当美国人把资产投资于美国之外，例如欧洲或日本的股票和债券时，从这些投资中获得的收益归类为出口收入，因为它们是从美国之外的投资中赚得的。相反，美国对投资美国资产的外国人的支付被认为是进口，因为它们以输入资本为基础。当支付给外国投资者的投资收入超过了外国人支付给美国投资者的收入时，就发生了收入赤字。第二次世界大战

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

后的大部分时期，美国保持着收入项目的盈余，但在2002年后，也陷入了赤字的境地。

4. 单方面转移支付：这些代表单方面的转移支付，包括外国援助、政府赠与、养老金支付和工人汇款（在美国工作的外国人寄钱给他们在另一国家的家人）。确切地说，单方面转移支付在经常项目中的表现是消极的，因为它们总是呈现为资金离开美国国境。

在经常项目的分解中，每个子项目的贡献如下（根据2006年的数据）：

商品、服务和投资收入的总出口	100%（+）
商品出口	50%
服务出口	20%
收到的收入	30%

商品、服务和收入支付的总进口	100%（－）
商品进口	65%
服务进口	13%
支付的收入	22%

单方面转移支付（净值）	100%（－）
美国政府赠与	24%
美国政府养老金和其他转移支付	9%
私人汇款和其他转移支付	67%

资本和金融项目

正如标题所暗示的，该类可以被进一步细分为资本项目和金融项目。资本项目通常较小，包括大多数特定资金的特殊活动。例如，美国发放一笔贷款给其他国家，不久后决定借款者无须偿还（债务免除的一种形式），该贷款的额度就作为资本项目的一项进口。另一个进入资本项目的例子是一个美国居民永久性地移民到其他国家并带走了他所有的财产，这也被归类为进口。

更重要的是金融项目。该表的数字表明资本投资和贷款进出美国的活动。从该表中，你能找到美国拥有的股票、债券以及其他资产（例如美国公司控股的海外公司）在给定时期的变化。也能找到外国拥有的美国公债

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

及私人资产的变化。该表还包括了美国政府机构（如美联储）持有的外国货币和公债。同样，它也包括了外国央行拥有的美国金融资产。

将它们合并在一起，经常项目及金融和资本项目就组成了美国的支付余额。它代表了美国和世界上其他国家所有的经济交易。

现在来看，美国的贸易和金融进行得如何？不是太好！美国人喜欢花钱和借钱，即便所花的钱和所借的钱超过了他们的能力范围。从20世纪80年代开始，美国的消费一直远远大于产出。这意味着美国人极大地依赖进口来满足他们巨大的胃口。然而，为了提供这些消费的资金，美国平均每天不得不从其他国家借入20多亿美元。结果使得美国已经成为世界上最大的债务国。美国对外国的负债总量达到了惊人的14万亿美元。（除去美国所拥有的11.5万亿美元的国外资产，美国的对外净负债为2.5万亿美元。）负债的增加能无限持续吗？不能。问题是没有人能确定这个巨大的、仍在增长的债务将从何时开始使美国和全球的经济严重不稳定。



如何计算

由于国际交易项目有大量的子项目，经济分析局不得不依靠大量的数据资源。商品和服务的贸易基本上来自月度国际贸易报告。通过利用对持有股份、股利支付率和利率的估计值（这些信息来自企业的报告和美国财政部），我们可以计算出投资收益。旅游的收入和支出来自两个地方：BEA直接从墨西哥和加拿大政府获得美国和外国的旅游数据。对于那些到欧洲、亚洲或其他地方的旅游，该机构依靠对进入或离开美国的旅客进行调查以获取数据。

经常项目及资本和金融项目的数据是经过季节调整的，但没有进行年度调整。该数据代表贸易和投资流量的季度变化或年度总变化。经常项目不进行通货膨胀调整。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

表1 美国国际交易——经常项目

若想获知美国在贸易和金融方面与其他国家相比所处的位置，直接转到表1底部的补遗部分并观察第71～第76行。该结果是最近季度的经常项目余额。一个负的数字反映了美国必须从海外借入多少钱才能满足美国消费者、企业和政府的资金需求。

美国能负担得起对世界其他国家越来越多的债务吗？这不是一个学术性问题。在经济学界曾经有一场热烈的讨论，就是关于无止境的经常项目赤字的扩大对未来美国经济健康的危险性。许多人给持续的赤字发出警告。外国债权人迟早将决定减少他们对美国经济及其股票和债券市场的投入。这样做的结果是可怕的。美元可能明显贬值，通货膨胀和利率将会被拉升到更高的水平上。

其他人认为，虽然这些赤字不能无限期地持续下去，但美国的经济并未处于任何即将发生的危险中。如果美国进口更多，它只是反映了美国经济比其他国家更强和更健康的程度。此外，美国被认为是一个稳定和有吸引力的投资场所，因为它具有流动性、良好的信用和健康的生产率增长—— 所有这些都意味着美国的债权人在任何时候都不会很快舍弃美国。最后，有人认为在一国的经常项目余额和经济健康之间没有直接联系。只要观察一下日本便知道，20世纪90年代它的经常项目有盈余，然而它的经济在那10年中却处于萧条状态。

究竟谁是对的？这是一个难以回答的问题。因为对于长期经常项目赤字的后果，经济理论给予我们的指引很少。实际上，经常项目不能一直都是赤字，因为外国投资者在他们的贷款组合与美元饱和时将终止贷款。在谨慎考虑利率的情况下，这些投资者可能决定避开美国的金融资产，转而投资到其他的通货上。准确地说，这种变化的时间和程度是未知的。然而，这种在情感上反对美元的情况令人不安。为了保持外国投资者对美国的兴趣，增加他们对美元公债和贷款的持有，美国的利率将升到足够高，以补偿外国

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1

美国国际交易

2003 年 12 月 16 日

单位：百万美元

（贷方＋，借方－）	2002 年	2002 年				2003 年			变化：2003 年第二季度与第三季度
		第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度[r]	第三季度[p]	
经常项目									
1. 商品和服务的出口及收到的收入	**1 229 649**	**297 074**	**307 616**	**313 939**	**311 015**	**310 278**	**311 794**	**322 014**	**10 220**
2. 商品和服务的出口	974 107	236 442	243 696	247 815	246 151	247 377	247 484	254 670	7 186
3. 商品：支付基础的余额	681 874	165 298	171 421	174 315	170 840	173 346	174 247	177 858	3 611
4. 服务	292 233	71 144	72 275	73 500	75 311	74 031	73 237	76 812	3 575
5. 美国军方销售合同转让额	11 943	2 785	2 751	3 418	2 989	2 827	3 014	3 381	367
6. 旅游	66 547	16 295	16 030	16 217	18 005	16 089	14 543	16 569	2 026
7. 旅客运费	17 046	4 224	4 279	4 288	4 255	3 736	3 456	4 059	603
8. 其他运费	29 166	7 102	7 075	7 307	7 682	7 837	7 853	7 789	−64
9. 特许及护照费	44 142	10 373	11 221	11 389	11 157	11 630	11 944	12 155	211
10. 其他私人服务	122 594	30 170	30 720	30 681	31 022	31 710	32 225	32 656	431
11. 美国政府的各种服务	795	195	199	200	201	202	202	203	1
12. 收到的收入	255 542	60 632	63 920	66 124	64 864	62 901	64 310	67 344	3 034
13. 美国资产境外收到的收入	252 379	59 821	63 140	65 339	64 077	62 094	63 496	66 524	3 028
14. 直接投资收入	142 933	32 058	34 874	37 264	38 735	37 508	39 635	42 400	2 765
15. 其他私人收入	106 143	26 950	27 560	27 225	24 408	23 700	22 620	22 882	262
16. 美国政府收入	3 303	813	706	850	934	886	1 241	1 242	1
17. 雇员补偿	3 163	811	780	785	787	807	814	820	6

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

（贷方＋，借方－）	2002年	2002年				2003年			变化：2003年第二季度与第三季度
		第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度ʳ	第三季度ᵖ	
18. 商品和服务的进口及收入的支出	**−1 651 657**	**−387 864**	**−416 962**	**−422 666**	**−424 165**	**−431 716**	**−434 248**	**−440 736**	**−6 488**
19. 商品和服务的进口	−1 392 145	−326 499	−348 584	−354 795	−362 267	−369 006	−371 668	−375 987	−4 319
20. 商品：支付基础的余额	−1 164 746	−271 331	−292 707	−297 627	−303 081	−309 364	−312 335	−314 090	−1 755
21. 服务	−227 399	−55 168	−55 877	−57 168	−59 186	−59 642	−59 333	−61 897	−2 564
22. 直接防御支出	−19 245	−4 394	−4 668	−4 990	−5 193	−5 674	−6 121	−5 900	221
23. 旅游	−58 044	−14 453	−14 252	−14 314	−15 025	−14 168	−12 895	−14 464	−1 569
24. 旅客运费	−19 969	−4 874	−4 874	−4 829	−5 392	−4 960	−4 720	−5 335	−615
25. 其他运费	−38 527	−8 891	−9 580	−9 787	−10 271	−10 873	−11 249	−11 282	−33
26. 特许及护照费	−19 258	−4 728	−4 902	−5 036	−4 592	−4 698	−4 697	−4 874	−177
27. 其他私人服务	−69 436	−17 087	−16 876	−17 487	−17 984	−18 524	−18 902	−19 289	−387
28. 美国政府的各种服务	−2 920	−741	−725	−725	−729	−745	−749	−753	−4
29. 收入支出	−259 512	−61 365	−68 378	−67 871	−61 898	−62 710	−62 580	−64 749	−2 169
30. 外国资产在美的收入支出	−251 108	−59 271	−66 246	−65 820	−59 771	−60 527	−60 461	−62 705	−2 244
31. 直接投资支出	−49 458	−8 134	−13 464	−15 350	−12 510	−15 431	−17 426	−18 419	−993
32. 其他私人支出	−127 735	−32 512	−33 773	−31 802	−29 648	−28 245	−26 769	−27 960	−1 191
33. 美国政府支出	−73 915	−18 625	−19 009	−18 668	−17 613	−16 851	−16 266	−16 326	−60
34. 雇员补偿	−8 404	−2 094	−2 132	−2 051	−2 127	−2 183	−2 119	−2 044	75
35. 单方面的经常转移净值	−58 853	−15 938	−13 481	−13 997	−15 436	−17 269	−16 940	−16 319	621
36. 美国政府赠与	−17 097	−6 397	−3 287	−3 075	−4 338	−5 813	−5 654	−5 309	345
37. 美国政府养老金及其他转移	−5 125	−1 271	−1 279	−1 282	−1 292	−1 320	−1 335	−1 328	7
38. 私人汇款和其他转移	−36 631	−8 270	−8 915	−9 640	−9 806	−10 136	−9 951	−9 682	269

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

（贷方＋，借方－）	2002 年	2002 年				2003 年			变化：2003 年第二季度与第三季度
		第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度ʳ	第三季度ᵖ	
资本和金融项目									
资本项目									
39. 资本交易核算、净值	**−1 285**	**−277**	**−286**	**−364**	**−358**	**−388**	**−1 553**	**−795**	**758**
金融项目									
40. 美国境外资产净值[增加/资金流出(−)]	**−178 985**	**−35 227**	**−128 567**	**29 712**	**−44 902**	**−101 331**	**−112 818**	**−4 891**	**107 927**
41. 美国官方储备资产净值	−3 681	390	−1 843	−1 416	−812	83	−170	−611	−441
42. 黄金	…	…	…	…	…	…	…	…	…
43. 特别提款权	−475	−109	−107	132	−127	897	−102	−97	5
44. 在国际货币基金组织的储备	−2 632	652	−1 607	−1 136	−541	−644	86	−383	−469
45. 外汇	−574	−153	−129	−148	−144	−170	−154	−131	23
46. 美国政府资产：其他官方储备资产净值	−32	133	42	−27	−180	−70	427	530	103
47. 美国贷款及其他长期资产	−5 611	−853	−565	−1 375	−2 818	−2 578	−1 454	−1 515	−61
48. 美国贷款和其他长期资产的再支出	5 684	994	566	1 452	2 672	2 472	1 955	2 027	72
49. 美国外汇储备和短期资产净值	−105	−8	41	−104	−34	36	−74	18	92
50. 美国私人资产净值	−175 272	−35 750	−126 766	31 155	−43 910	−101 344	−113 075	−4 810	108 265
51. 直接投资	−137 836	−39 083	−35 459	−31 623	−31 670	−34 405	−29 863	−37 525	−7 662
52. 外国证券	15 801	5 367	−5 843	21 641	−5 364	−27 146	8 654	−28 826	−37 480
53. 美国非银行类企业在国外拥有的权益	−31 880	−1 886	−16 210	−11 862	−1 922	−11 998	−19 101	22 206	41 307
54. 美国银行所拥有的，在其他条目中未包含的权益	−21 357	−148	−69 254	52 999	−4 954	−27 795	−72 765	39 335	112 100
55. 外国拥有的在美资产净值[增加/资金流入(＋)]	**706 983**	**146 813**	**221 242**	**141 478**	**197 448**	**242 004**	**262 819**	**128 200**	**−134 619**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

（贷方+，借方-）	2002年	2002年				2003年			变化：2003年第二季度与第三季度
		第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	第一季度	第二季度r	第三季度p	
56. 外国在美官方资产净值	94 860	6 106	47 552	8 992	32 210	40 978	57 000	43 895	−13 105
57. 美国政府公债	73 521	6 257	21 706	12 300	33 258	31 768	38 639	19 611	−19 028
58. 美国基金公债	43 144	−1 039	15 138	1 415	27 630	22 288	35 349	16 271	−19 078
59. 其他	30 377	7 296	6 568	10 885	5 628	9 480	3 290	3 340	50
60. 其他美国政府债务	137	−597	365	464	−95	−437	−16	−41	−25
61. 美国银行报告的美国负债	17 594	−280	24 575	−4 607	−2 094	8 321	17 628	22 879	5 251
62. 其他外国官方资产	3 608	726	906	835	1 141	1 326	749	1 446	697
63. 其他外国在美资产净值	612 123	140 707	173 690	132 486	165 238	201 026	205 819	84 305	−121 514
64. 直接投资	39 633	10 607	−456	14 199	15 281	34 388	22 391	8 139	−14 252
65. 美国基金公债	96 217	11 789	14 218	57 505	12 705	14 568	55 037	49 868	−5 169
66. 除基金公债外的其他公债	291 492	74 461	104 187	45 880	66 964	55 574	85 964	9 626	−76 338
67. 美国货币	21 513	4 525	7 183	2 556	7 249	4 927	1 458	2 768	1 310
68. 美国非银行报告的与美国没有附属关系的外国的债务	72 142	46 771	24 610	−8 102	8 863	74 848	4 147	6 772	2 625
69. 美国银行报告的美国负债	91 126	−7 446	23 948	20 448	54 176	16 723	36 822	7 132	−29 690
70. 统计误差(上述项目修正的总和)	**−45 852**	**−4 581**	**30 438**	**−48 102**	**−23 602**	**−1 578**	**−9 054**	**12 527**	**21 581**
补遗：									
71. 商品余额(第3和第20行)	−482 872	−106 033	−121 286	−123 312	−132 241	−136 018	−138 088	−136 232	1 856
72. 服务余额(第4和第21行)	64 834	15 976	16 398	16 332	16 125	14 389	13 904	14 915	1 011
73. 商品和服务余额(第2和第19行)	−418 038	−90 057	−104 888	−106 980	−116 116	−121 629	−124 184	−121 317	−2 867
74. 收入余额(第12和第29行)	−3 970	−733	−4 458	−1 747	2 966	191	1 730	2 595	865
75. 单方面货币转移支付净值(第35行)	−58 853	−15 938	−13 481	−13 997	−15 436	−17 269	−16 940	−16 319	621
76. 经常项目余额(第1、第18和第35行或第73、第74和第75行)	−480 861	−106 728	−122 827	−122 724	−128 586	−138 707	−139 394	−135 041	4 353

说明：1. r表示修正，p表示初始值。

2. 经过季度和季节调整。

注：由于近似的原因，数据之和不等于加总数。

资料来源：美国经济分析局。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的债权人因持有这些美元而承担的额外风险。当然，高利率也能使美国的经济增长偏离正常的轨道。

下面是经常项目的几个值得注意的组成部分，因为它们对美国特定商业部门具有重要影响。

- 旅游：外国游客在美国的货币支出被认为是出口项目，美国人在其他国家的支出归入进口（考虑谁在旅游业中获利）。由于美国是世界各国人民向往的旅游目的地，因此从传统意义上看，美国在该项目上一直保持着盈余。比较第6行（外国人到美国旅游）和第23行（美国人到其他国家旅游），你能看到是外国游客在美国花得多还是美国游客在外国花得多。该结果对酒店和运输部门有商业暗示。
- 收入的收到与支付：两个主要的种类列于此。第13行（美国资产境外收到的收入）表明美国从国际投资中获得了多少收入，例如利息收入、股利及在其他国家拥有的其他类型的资产收入。第30行（外国资产在美国的收入支出）代表美国支付给外国在美国投资的回报。
- 第40行美国境外资产净值：美国人经常在外国买入和卖出资产，该行代表美国政府和私人部门持有的外国资产数量的变化。
- 第50行美国私人资产净值：从该行中，你将找到私人部门拥有的境外净资产的变化。该行进一步划分为两组：直接投资（例如购买外国公司或工厂）和外国证券。分别位于第51行和第52行。
- 第55行外国拥有的在美资产净值：这是国外方的交易，特别是外国私人和政府部门拥有的美国资产的总变化。
- 第63行其他外国在美资产净值：第55行的子项，该项目观察外国私人部门持有美国资产的变化，可进一步划分为直接投资（第64行）、美国基金公债（第65行）和除基金公债外的其他公债（第66行）。



市场影响

债　券

国际交易报告的价值极低。它是季度指标，其头条对固定收益债券市

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

场的影响不大，因为大多数及时的月度测算，例如国际贸易，已经对此叙述了很多。经常项目余额不如一些领先指标那样重要。然而，该报告受到了经济学家和华盛顿决策者的密切关注，因为经常项目赤字的增加在某些时候会使美国经济的增长存在风险。

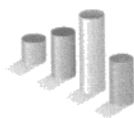
股　票

该报告对股票的价格没有实际影响。

美　元

外汇市场的交易者一定会看该报告。美国经常项目余额的恶化将随时间的流逝而损害美元的价值。然而，没有人确切地知道这些增长的赤字何时把美元推到悬崖边上。相反，如果美国的贸易差额反向运行，并开始移动到接近盈余的位置上，将被认为是美国的通货高度坚挺，尽管这在很多情况下取决于这种改善的背景：如果它是美国经济深度萧条的结果，随着进口需求的迅速下降，外国人可能避开美元；如果经常项目赤字的变小是对美国商品和服务的更大的国际需求的结果，那么美元应该在货币市场上提高其价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



美国财政部国际资本流动数据报告

TREASURY INTERNATIONAL CAPITAL（TIC）SYSTEM

市场敏感度： 中。

含义： 跟踪投资于美国的进出口资金流动。

发布新闻的互联网网址： www. treas. gov/press/international. html（在每月中旬的时候能够找到 TIC 数据）

主页网址： www. treas. gov

发布时间： 上午 9 点（美国东部时间）；一般在每月的 15 号发布，报道前一个半月的资产流动情况。（争取尽快发布。）

频率： 每月一次。

来源： 美国财政部。

修正： 数据实时更新。



为什么重要

众所周知，美国人喜欢大量购物，以至于入不敷出。联邦政府的日常消费远远超过其税收所得也不足为奇。然而这就是美国遭受年度财政赤字困扰的原因。民众和联邦政府都需要借贷以弥补这种缺口。但跟谁借呢？要想借贷，首先需要有人储蓄，然后由相关机构转变成可用的资金，用于经济支出和其他人投资。这种储蓄同时能够推动股票和证券市场，作为美国银行为消费者提供贷款的来源。然后，美国的民众和联邦政府都不是储蓄者，那会是谁？

公平来讲，美国人民实际上为储蓄贡献了部分力量。例如，退休账款，正如 401k 计划及类似的社团养老金计划，由于是雇主在一开始自动从员工薪水册中扣除了这部分费用，因此被认为是一种强制性的储蓄形式。储蓄的另一来源是美国企业，尤其是在效益好的时候。企业很少能花掉所有的收益，剩余部分要么存放在公司的银行账户里，要么以较高的红利或股份回馈的方式返给股东，或者投资于金融市场。因此，部分储蓄来

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

自美国本土，这一点没错。但问题是，整个国内储蓄累加起来还远远不足以填补本国消费和支出之间存在的缺口。

美国少得可怜的储蓄与其他国家的超额储蓄状况形成鲜明对比，他们的消费理念与美国人不同（欧洲、日本和中国的工人会将他们5%～40%的收入存起来）。并且，许多外国政府的预算赤字规模相对比较适中，甚至还有一些出现盈余的情况。

考虑到美国在世界经济发展中的作用，外国投资者一直愿意将他们的剩余储蓄投向这个国家。他们通过购买美国股票、债券和其他美国资产，为降低美国的利率和保持经济持续增长提供资金。一个正在发展中的美国经济，意味着消费者将继续购买其他国家更多的商品和服务，因此看上去人人都将从中获益。

遗憾的是，由于过分依赖海外债权人，严重的风险也伴随而至。在过去的10年中，美国来自国外的借款总额从500亿美元扶摇直上至令人吃惊的2.5万亿美元。实际上，美国现在（2007年）每年每天每分钟平均向国外借款数额有170万美元！

这种借款步伐能一直持续下去吗？显然不能。当外国投资者发现他们的债券在美元流通中面临困境时，他们将开始按比例转向其他新投资。在2007年初，他们已经占有美国资产的45%，拥有超过40%的美国公司债券，40%的美国财政债券，接近20%的美国股票。有时候外国投资者会选择减少美元投资，从而使投资组合多样化。对美国来说，这种过分依赖海外借款的状况会带来灾难性的后果。一旦流入美国的资金减少，就会造成资金短缺和利率上调。高利率将导致经济发展滞后，甚至可能出现衰退。

距离美国经济的借款底线到底有多远，外国投资者能继续对美国的肆意挥霍状况坐视不理吗？

假如外国投资者对美国资产的购买量减少，这种信息会在TIC月度报告中反映出来。它记录了其他国家投入美国境内的净资本，一方面是流入美国的资本，另一方面还记录了流向国外的资本。这两项之间的差额能够反映出自1982年以来（有一年除外）每年都存在的流动资金收支差额（见早期的“流动资金”）。这种年度差额已经上升至国内GDP的7%，意味着

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国人的消费比其产出高出7%。

外国投资者（到目前为止）用他们所赚得的美元来弥补这种财政赤字，并重新投资于美国经济。



如何计算

早在1934年，当政府发现有关境内外资金流动信息时，就出现了TIC系统。政府通过详细而明确地咨询金融机构（如银行、经纪公司、经纪人/经销商、非银行组织和证券投资公司）和非金融企业（包括出口商、进口商、工业企业、保险公司以及抚恤基金会）涉及有关股票、财政证券、公司债券、政府债券、存款和贷款的境内外交易情况，来获得数据。

TIC数据虽是属于财政部的，但实际上美联邦储备系统有责任去搜集和验证这些信息。这并不是一项简单的工作，这些数据需要花费数周时间搜集和证实，通过国家和市场份额来分析投资交易。然后将数字提交给财政部，进而在45天之后发表在TIC报告中。

月度TIC报告的主要新闻稿可以从以下网址查找：

www. treas. gov/press/international. html（找到“TIC数据”）

要查找美国证券的主要海外持有者，请到：www. treas. gov/tic/mfh. txt

要查看美国证券所有权的详细分类，请访问：www. treas. gov/tic/country-longterm. html



表：关于未来经济走向的线索

在我们通过TIC表格详审未来经济走向的线索之前，首先需要熟悉报告本身。

TIC报告布局合理且易于阅读和解释，尽管它乍看起来令人沮丧。查阅该表格时首先要理解两个关键点：它取自外国投资者在美国的所作所为，他们是购买还是出售证券？另外要关注资本的基本流动方向。贸易使得货币流入还是流出美国？当海外投资者购买美国证券时，资金流入美国；而当他们出售时，资金从美国流出。

下面我们使用左边的数字标题分析这份报告。

● **表　有关境内外财务流动的TIC月度报告**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

有关境内外财务流动的 TIC 月度报告　（以十亿美元计，未经季节调整）

		2004 年	2005 年	2006 年	2006 年 9 月	2006 年 10 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月
	长期证券的海外购置情况							
1	美国证券的总购买额	15 178.9	17 157.5	21 100.8	1 750.4	1 875.2	1 928.1	1 850.4
2	美国证券的总销售额	14 262.4	16 145.9	19 958.7	1 649.9	1 766.6	1 805.9	1 787.4
3	**国内证券购买净利(第 1 行减第 2 行)/1**	**916.5**	**1 011.5**	**1 142.1**	**100.5**	**108.6**	**122.2**	**63.0**
4	**私人体净利/2**	**680.9**	**891.1**	**956.5**	**83.7**	**83.3**	**115.7**	**39.0**
5	票据和债券	150.9	269.4	130.6	−6.1	6.2	33.1	4.5
6	国库券	205.7	187.6	202.0	17.3	10.9	11.8	12.5
7	公司债券	298.0	353.1	474.4	57.1	38.8	61.8	33.1
8	股票	26.2	81.0	144.1	15.3	27.4	9.1	−11.1
9	**官方净利/3**	**235.6**	**120.4**	**185.6**	**16.7**	**25.3**	**6.5**	**24.0**
10	票据和债券	201.1	68.7	62.5	7.7	18.5	1.0	6.1
11	国库券	20.8	31.6	88.8	7.9	5.3	4.0	15.5
12	公司债券	11.5	19.1	28.5	1.8	2.0	3.6	2.9
13	股票	2.2	1.0	5.8	−0.7	−0.4	−2.1	−0.5
14	海外证券的总购买额	3 123.1	3 700.0	5 568.4	427.1	509.2	533.5	521.3
15	海外证券的总销售额	3 276.0	3 872.4	5 814.5	449.9	524.2	570.9	568.7
16	**海外证券购买净利(第 14 行减第 18 行)/4**	**−152.8**	**−172.4**	**−246.0**	**−22.8**	**−15.0**	**−37.4**	**−47.4**
17	海外债券购买净利	−67.9	−45.1	−139.7	−13.6	−6.7	−17.6	−28.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

		2004 年	2005 年	2006 年	2006 年 9 月	2006 年 10 月	2006 年 11 月	2006 年 12 月
	长期证券的海外购置情况							
18	海外股票购买净利	−85.0	−127.3	−106.3	−9.2	−8.4	−19.8	−18.9
19	**长期证券交易净利(第 3 行加第 16 行)**	**763.6**	**839.1**	**896.1**	**77.7**	**93.5**	**84.9**	**15.6**
20	**长期证券的其他购置/5**	**−38.8**	**−140.0**	**−165.7**	**−11.9**	**−10.4**	**−32.6**	**−13.1**
21	**长期证券的海外购置净利(第 19 行与第 20 行)**	**724.8**	**699.1**	**730.4**	**65.7**	**83.1**	**52.2**	**2.5**
22	**增加基于美元的短期美国证券和其他委托债务的海外资产/6**	**190.1**	**−47.6**	**125.7**	**−10.3**	**0.6**	**17.0**	**6.5**
23	**美国国库券**	**60.0**	**−58.9**	**−9.0**	**−14.5**	**4.1**	**9.5**	**−4.9**
24	个体投资	26.8	−15.6	16.0	−3.9	5.0	1.8	4.4
25	中央银行	33.2	−43.3	−25.0	−10.6	−0.9	7.7	−9.3
26	**其他可流通证券和可选债务/7**	**130.1**	**11.4**	**134.7**	**4.1**	**−3.4**	**7.5**	**11.5**
27	个体投资	77.4	10.6	154.5	5.9	7.4	9.3	4.7
28	中央银行	52.8	0.8	−19.8	−1.7	−10.8	−1.8	6.7
29	**银行固有的基于美元债务的交换**	**63.9**	**16.4**	**−28.2**	**13.6**	**−7.5**	**1.2**	**−20.0**
30	**月度 TIC 流动资产净利(第 21、第 22、第 29 行)/8**	**978.9**	**667.9**	**827.9**	**69.1**	**76.3**	**70.5**	**11.0**
31	个体投资	637.2	580.6	699.3	57.1	83.2	61.1	−42.5
32	中央银行	341.6	87.3	128.7	11.9	−6.9	9.4	31.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 美国证券的总购买额：反映一段时间内外国投资者对美国证券的购买总量。使得资金流入美国国土，因此记为正值。

2. 美国证券的总销售额：反映一段时间内外国投资者对美国证券的销售总量。使得资金从美国本土流出，因此记为负值。

3. 国内证券购买净利：即前两行的差值。正值表示外国人对美国证券的购买量大于其销售量。

目前存在两种类型的国外购买者，一是诸如个人、专业贸易和外国经纪公司的个体投资者；再者就是所谓的官方交易，通常是指海外中央银行。

4. 个体净利：第5～第8行表示海外个体投资者的购买净利，包括票据和债券（第5行）、国库券（第6行）、公司债券（第7行）和股票（第8行）。第4行为总和。

9. 官方净利：第10～第13行表示海外中央银行的购买净利，所投资产与上面相同。

到目前为止，我们讨论了美国证券的海外交易情况，下面三行反映了海外投资者对存在于美国的外国证券的投资情况。

14. 海外证券的总购买额：当外国人购买在美国的外国证券时，为美国引入资金。举例说明：当一个美国经纪公司向一个外国投资者出售墨西哥政府债券时，收益流向美国本土。

15. 海外证券的总销售额：以上例的反面加以说明，假设一个海外投资公司向美国出售墨西哥债券，将使得货币从美国流出，从而在TIC收支平衡报告中记入借方。

16. 海外证券购买净利：即第14、第15行的差值。

17. 海外债券购买净利。

18. 海外股票购买净利。

（这两行对第16行中的数据进行了资产类型分解）

19. 长期证券交易净利：现在到了对TIC报告做一个重要小结的时候了，它反映外国投资者在美国购买和出售长期证券的资产净利。该行数字是第3行与第16行的总和。TIC报告中的长期是指证券到期时间为一年以上。股票也被认为是一种长期投资。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

如此关注长期证券的原因是什么？因为长期证券的资金流动被认为是外国投资者衡量美国经济发展的有力杠杆。这部分收益为美国的财政赤字筹措资金。相反，短期证券交易（诸如国库券）通常是由投资者在数天甚至短至几分钟的证券买卖中所使用的“热钱”构成的。这种浮动交易为全球的投资团体提供了重要的灵活性，但对于外国投资者观察美国经济的整体实力和持久性意义甚微。

20. 长期证券的其他购置：主要指私人团体之间的“非市场”交易。包括资产回收中的股票交换，市场上禁止流通的财政债券和票据持有者间的交换。同样，负数表示资金净利从美国流出。

21. 长期证券的海外购置净利：简单地将第 19、第 20 行的数据相加，就得到了美国长期证券的海外购置净利总值。

22. 增加基于美元的短期美国证券和其他委托债务的海外资产：到目前为止，TIC 处理的是时间在一年以上的长期证券在美国境内外的交易情况。该行报道的是短期证券，诸如国库券、商业票据、银行承兑、短期国债以及短期公司债券的月度流动情况。

23. 美国国库券：在第 22 行的总值中，该数字表示国库券的购买净利，紧接着是由私人投资（第 24 行）和中央银行（第 25 行）构成的交易情况。

26. 其他可流通证券和可选债务：第 22 行与第 23 行数值之差，主要是来源于个体投资（第 27 行）和中央银行（第 28 行）。

29. 银行固有的基于美元债务的交换：该项构成了海外人士存放在美国银行账户中的货币净值。通过把购买银行 CDs 和美国银行向海外机构借款进行对比，说明美国银行在其他国家有存款余额并可以向海外人士提供贷款，与此同时，其间还包括了除商业银行以外的其他储蓄机构，像借贷协会和信用社、融资公司以及证券经纪人和经销商。

30. 月度 TIC 流动资产净利：现在我们可以得到美国一整个月的流动资产净利（包括短期和长期），是第 21、第 22 和第 29 行数值的总和。整份报告只处理流通于境内外的证券投资和保证金，认识到这一点很重要。它并不包括从国外直接引进的投资，即用于购买其他公司（兼并或收购）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

或者新设施建造的那部分引进资金。

31. 外国个体投资者的流动资本净利总和。

32. 海外中央银行的流动资产净利总和。

那么我们如何使用这些信息呢？TIC 报告为外国投资者如何看待美国经济和金融市场提供了一个全新的视角。由于我们如此依赖于海外资本来推动本国经济发展，任何有关海外投资者对美国经济看法暗淡的迹象都会给其发展带来巨大麻烦。

● **第 19 行：长期证券交易净利**

我们从最关键的部分开始，如果美国人消费支出大于其生产收入，就意味着国家必须依赖于海外投资来弥补这种超额需求。这种消费和生产间的缺口形成财政赤字，要保持美国经济持续发展，必须靠海外债权人为这种不足投资。

海外投资者是心甘情愿为这种逆差投资吗？前几年似乎如此。流动资金赤字在 2004 年和 2005 年分别达到 6 650 亿美元和 7 920 亿美元 。(参考“流动资金”前一节以获取这些数据。）此处 TIC 发布数据说明外国人不仅仅愿意填补这部分债务，在第 19 行，我们看到这两年对美国长期证券的海外资金投入分别为 7 630 亿美元和 8 380 亿美元。这些数字表明美国能够吸收世界上更多的资本。所有这些额外的流动资金使得这些年的美国利率持续走低，甚至还为不动产和股票市场带来了活力。

但是海外投资者不会对这种年复一年的投资感到厌烦吗？很明显，总会出现美国证券连同美元资产不稳定的时候，这将促使海外投资者重新衡量风险并转而投向其他非美国资产。或者他们很容易在市场中找到美国之外的其他有利可图的投资渠道，进而将持有的美元转向其他利润更为丰厚的投资。不管出于什么原因，外国人在美国投资的任何变动，都将在 TIC 月度发布报告的最右边一列呈现出来。从表中我们可以看出，8 月、9 月的国内证券购买净利分别为 1 144 亿美元和 651 亿美元。如何计算这两个月的流动资本逆差呢？由于流动资金是按季发布的，我们将用美国贸易的月度逆差来代替。贸易的不均衡性（参考“国际贸易”一节）体现在这两月的数值分别跳至 640 亿美元和 690 亿美元。因此，同样不能说明海外投

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

资正在远离美国。

然而，从另一个角度看情况并不是很好。如果你查看资本流动和贸易逆差间的比值，就会发现一个令人烦忧的趋势。利用资本流动覆盖贸易逆差的这个比值正在平稳地下滑。例如，2004 年美国的贸易逆差总额达 6 110亿美元，而资本流入（根据 TIC 报告的第 19 行）总计为 7 636 亿美元。因此，这一年美国的境内外资金流入与贸易赤字间的比值为 1.25。在 2005 年，这个比值降至 1.17。当你查看最近 12 个月的资本流入（见中间一列的 8 745 亿美元），与同一时间段的贸易差值（来自国际贸易报告）作比较，比值进一步降至 1.12。这种下降趋势表明美元在接下来的几个月里将承受越来越大的压力。

● **第 4 行“个体净利”和第 9 行“官方净利 ”**

在查看美国证券购买净利总值时，看清楚谁是买家很重要。是海外中央银行还是个体投资者主导着大部分交易？如果主要来源于个体投资者，则标志着可以树立美元和美国经济未来进展的显著信心。毕竟，个体投资者受利润驱使，他们希望自己在美国的投资能够得到实际的回报。如果海外投资者对他们的收益不满，他们将很少去购买额外的美国股票和债券。一旦国外对美元资产的需求逐步减少，美元价值将降低，从而极大地动摇世界贸易，并进一步转变为热门的政治问题。有一点，美元贬值可能对美国出口商（和那些货币与美元挂钩的国家的生产商）有益，因为在海外市场中降低了其产品的价格。然而欧洲、日本和另外几个新兴国家的海外公司可能会对这种转变叫苦连天。美元贬值自然会影响国外对欧元、日元和其他一系列流通货币的价值，由此破坏这些国家的出口。它意味着国外的销售量减少、国内的失业率增加和经济疲软。

为阻止这种情况出现，通常海外中央银行会在这个时候介入，通过增大对美国证券的购买力来抑制本国通货增加过多或过快。因此在 TIC 报告中将个体投资者（第 4 行）和官方机构（第 9 行）的购买力比值进行了比较。一般来说，如果个体购买净利占第 3 行总净利（国内证券购买净利总值）的 75%以上，对美国经济发展有利。这说明有稳定的个体资本流入，能够保持低利率。与之相反，倘若个体投资者开始退出美国市场并迫使海

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

外中央银行来应对这种松懈状态，预示着美国经济的萧条期即将到来。海外中央银行在短期内可能会影响货币价值，但它们没有个体投资者所具备的长期资源。如果个体投资的全体成员从根本上撤离美元市场，海外中央银行只能暂时性地缓解美国货币流通中的陡降现象。



市场影响

债　券

债券交易者希望看到每月的海外资金流入量超出美国的交易逆差部分。如果没有与外部赤字相匹配的足够资金投向这个国家，将会导致美元贬值，从而加剧通货膨胀，继而破坏债券价格并提高利率。

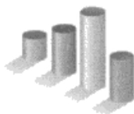
股　票

股票交易者一开始对美元贬值可能怀有好感，因为它能为美国出口商和在美国的外企增加收益。但海外个体资本流入的陡降也使得这些贸易难以正常进行。没有这部分资金，美国经济的运转不再流畅，利率提升将威胁到经济的运作。而且，美国股票的海外购买群体大多来自个体投资者，而非中央银行。因此一旦 TIC 报告指示外国人对在美国投资的兴趣降低，该国的股票市场将面临巨大压力。

美　元

很多货币交易商都密切监视着 TIC 报告，这是因为他们必须及时地对由美元领衔的资产变动情况作出反应。源自官方和个体投资者的流入资产净值的比例分配变化尤其值得关注。海外市场的投资者面对过多的外国中央银行进行投资时要谨慎行事。如果个体投资者从根本上看跌美元，依靠官方投资美元资产的局面将无法维持。交易者同时瞄准资本流入净值和交易赤字之间的比值。比值上升说明流入本土的美元比交易逆差增长要快，同时与提升美元价值相关联。相反，比值下降则预示着美国的货币流通受阻，同时提高了人们对美国未来的资产成本和经济福利的关注程度。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



消费者物价指数

CONSUMER PRICE INDEX（CPI）

市场敏感度： 非常高。

含义： 十分流行的零售商品和服务价格通货膨胀的测算。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/cpi/

主页网址： www. bls. gov/

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；在报告当月的第二周或第三周发布。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 不作月度的修正。年度的变化在 2 月发布 1 月 CPI 数据时介绍。修正能上溯到 5 年前。



为什么重要

与就业形势报告结合在一起，消费者物价指数（CPI）就成了金融市场上被仔细研究的另一个热门的经济指标。它获得如此多关注的原因显而易见。通货膨胀影响着每一个人，它决定着消费者花费多少来购买商品和服务，左右着商业经营的成本，极大地破坏着个人和企业的投资，影响着退休人员的生活质量。而且，对通货膨胀的展望有助于设立劳动合同和制定政府的财政政策。

消费者物价指数的变动也会影响 5 000 万社会保障受益人的福利和 2 500万仅能维持温饱的人们的切身利益。房东预测通货膨胀的变化情况，以便在租赁合同中锁定即将出现的价格高涨。甚至在法官计算离婚赡养费和子女的抚养费时也会考虑消费者物价指数。简而言之，通货膨胀的影响是无处不在的，没有一个人能不受其影响。

比较棘手的问题是如何测算通货膨胀。用于评估价格变化的经济指数多达半打，其中包括个人消费支出价格指数、生产者物价指数、进口物价

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

指数、雇佣成本指数、单位劳动力成本以及 GDP 平减指数。上述每一个指数都有其各自的功能和缺陷。例如，国内生产总值通货膨胀指数的覆盖面比消费者物价指数大得多，但是它一个季度才公布一次，而消费者物价指数却一个月发布一次。虽然生产者物价指数也是一个月发布一次，并且也可用于测量通货膨胀，但是它所反映的价格变化主要发生在批发领域，而且不包括服务成本。相比较而言，消费者物价指数的一半以上是由经济中增长最快的服务组成的，这使得它与消费者和工人的关系更为密切。

消费者物价指数到底是什么？本质上，CPI 是用来计算生活成本的。如今我们遇到了一个问题。“生活成本”只是一个理论概念，美国人并非都追求同样的生活方式。因此，CPI 最能测量的是随着时间的变化，包括 200 多种各式各样的商品和服务零售价格的平均变化值。这 200 多种商品和服务被分为 8 个主要的类别。在计算消费者物价指数时，每一个类别都有一个能显示其重要性的权数。这些权数是通过向成千上万的家庭和个人调查他们在 2003 年和 2004 年里买了哪些东西而确定的。这些权数每两年修正一次，以使它们与人们改变了的偏好相符。消费者物价指数中包括的产品主要分为以下 8 个类别：

类别	占CPI 的权重
1. 住宅	**42.4%**
住宅建筑 32.3%	
燃料和公用设施 5.4%	
家具及其维护 4.7%	
2. 食品和饮料	**15.0%**
3. 交通运输	**17.4%**
个人交通 16.3%	
新交通工具 5.2%	
发动机燃料 4.2%	
维护和修理 1.1%	
二手轿车和卡车 1.8%	
公共交通 1.1%	

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

4. 医疗	**6.2%**
5. 服装	**3.8%**
6. 娱乐	**5.6%**
7. 教育和交流	**6.0%**
8. 其他商品和服务	**3.5%**
烟草类产品 0.7%	

从上面的数据清单中可以发现，消费者物价指数最大的一个组成部分是占了42%比例（或权重）的住宅类。在消费者物价指数中，交通成本占了近17%，医疗只占了6%多一点。如果所有这些数据都准确无误，劳动统计局就能得出一个消费者物价指数的具体数字，而且这个数字能反映出所有这些项目的总成本在最近一个月内发生的变化。与以美元表示的数据相比，经济指数的优势在于它能使人们了解通货膨胀在过去不同时间段的表现情况。一般来说，消费者物价指数的基础可以追溯到1982—1984年，当时该指数的基准（即所有商品和服务的平均价格）被确定为100。因此，如果消费者物价指数在某年底达到了200，并且在下一年的前6个月里上升到了202，那么该上半年的通货膨胀率就是1%，如果下半年的情况相同的话，则当年价格的涨幅就是2%。

通货膨胀在一开始是如何发生的？对于经济来说，它是否有百害而无一利？对于通货膨胀的产生原因，有两种比较流行的解释。其中一种解释以货币主义者的观点为基础，认为货币供应的过快增长是价格狂涨的幕后黑手。如果货币供应的增长速度超过了商品和服务的增长，问题就出现了。因为最终它将意味着过多的货币追逐过少的商品，结果是这些短缺但又流行的商品价格上涨，于是通货膨胀就产生了。

另一种解释更重视商品和服务的全部需求而不是货币的供给。这是凯恩斯主义的观点，其主要倡导者是约翰·梅纳德·凯恩斯。该解释认为，当市场的全部需求（包括消费者、经营者、政府以及需要美国产品的外国购买者的需求）大大超过经济的承受能力时，供应短缺就会推动商品和服务的价格上涨并导致通货膨胀的加速。通货膨胀以多快的速度推进取决于经济处于周期中的哪一个阶段，确切地说，取决于经济中有多少生产力被

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

闲置。如果在经济萧条之后，商品和服务的需求出现了有力的增长，则不是通货膨胀，因为在这种情况下将会有丰富的供应，也会有足够的市场容量来吸纳。只有在波谷，原材料和劳动力资源日渐短缺时，对商品和服务的持续而旺盛的需求才会带来通货膨胀的巨大压力。

同样有趣的问题是通货膨胀是不是一件坏事。毕竟，更高的价格能使企业获得更多的收入，使债券价格上升，并使大大小小的股票投资者都获利。联邦政府和各州政府希望通货膨胀能创造更多的税收，因为税收增加有助于平衡联邦政府的财政预算或者提供政府新的支出项目所需的财政支持。大额贷款的借款人不担心通货膨胀，因为这样一来，他们就可以用不值钱了的美元来偿还他们的贷款。

那么到底是什么使通货膨胀变得如此可怕？原因很多。通货膨胀制造了经济的不稳定性和不确定性，也造成了经济的扭曲。当然，企业都愿意看到自己的收入增加，但是它们更愿意通过卖出更多的产品来获得更多的收入，而不愿意完全通过提高价格来增加收入。而且，企业也会像其他任何人一样因通货膨胀而受到损害，尤其是当它们自己的供应商决定提高价格时。企业的雇员也会要求更高的薪资报酬，以抵消由通货膨胀造成的生活成本的提高。此外，在议会默许通货膨胀带来更多税收的同时，竞选中的官员们也知道当选民们发现他们的购买力被通货膨胀侵蚀掉时会很愤怒，他们的不满情绪将在选举日爆发出来。那么通货膨胀是否有害呢？当然有害了。

只有在经济面对价格螺旋下降的通货紧缩威胁时，政府才会刻意寻求通货膨胀。当然，对于购买者来说，物价下跌在一开始是一件好事。但是请不要误会，通货紧缩和通货膨胀一样对经济具有破坏性。物价的猛烈下跌会大幅削减企业的利润，然后，企业利润的大幅减少又导致大量雇员失业。失业的增加意味着人们收入的减少，也意味着消费者支出的节省。当消费者逐渐缩减其购物花费时，物价会进一步下跌，并且企业会被迫解雇更多的员工。这是一个将导致经济崩溃的恶性循环。在大萧条时期，美国政府受到了通货紧缩的困扰。1929—1933 年，消费者物价指数下降了 24%。就在 2001 年和 2002 年，即使日本的实际利率降到了零，它还是深

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

陷于通货紧缩的泥淖而无法恢复元气，不仅经济无法增长，失业率也达到了空前的最高纪录。

从理想状态来说，政府，特别是美联储的目标是通过实施一系列的政策来提高物价的稳定性，从而避免有害的通货膨胀和通货紧缩。从现实情况来看，那就意味着只能忍受物价涨幅每年不超过 1%～2%的适度的通货膨胀。



如何计算

每个月的前三周，劳动统计局的工作人员核对企业，并对大约 23 000 个零售商和 87 个城市的其他商业机构进行电话采访。80 000 项商品和服务的价格被收集，包括眼镜、汉堡、牙科检查、汽车、汽油、律师费用、啤酒、计算机、谷类、殡葬服务和租赁单位。每个月分析同一构成的商品和服务，以获得对价格表现的判断。

表面看上去，价格追踪的物理过程相当直接。只需每月记录下20 000余种商品的价格变化来观察通货膨胀是否增加即可。实际上绝非如此简单。有时候，这个领域的数据收集者不得不依靠自己的判断来辨别某种特殊商品的价格升降情况——即使该种商品的价格标签根本没有发生变化。为什么会这样呢？这是因为包装的变化或者技术的提升会改变产品的“有效价格”。

为了说明这一点，这里列举政府部门每月需要面对的三个典型事例。假设上个月一瓶 5 盎司的洗涤剂成本为 5 美元。制造厂家由于想吸引更多的顾客，决定每瓶加量 1 盎司，同时保持价格不变。现在，同样的 5 美元，你得到了 6 盎司的洗涤剂（增加了 20%）。政府官员将把此看作通货膨胀下跌，并记录有效价格从上个月的 5 美元下降到这个月的 4 美元，节省了 20%。毕竟，你花费每一美元获得的洗涤剂增多了。

这里要列举的第二个例子尤其令消费者讨厌。上个月你去购物时，花了 5 美元买了一袋 10 盎司的土豆片。这个月，你注意到虽然包装和价格没变，但惊奇（也很沮丧）地发现一袋只有 8 盎司，比上个月少了 20%。虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然你每袋仍付 5 美元，政府部门则认为价格上涨到 6 美元，上涨了 20%。为什么呢？因为在这一事例中，你花费的每一美元的收获减少了。

第三个例子揭示了技术的变化如何影响产品的真实成本。在这一事例中，你一个月前花费 3 美元购买了一个 100 瓦的灯泡，寿命为 50 小时。假设这一年中，你换了三次灯泡，获得了 200 小时的使用寿命，一共花费 12 美元。现在假设生产厂家停止生产此种类型的灯泡，引进融入新技术的 100 瓦的灯泡，价值 6 美元（是旧式灯泡的两倍），但是新型灯泡的寿命为 200 小时。即便你要为新型灯泡多付一倍的钱，但如果考虑技术改进（寿命是旧式灯泡的 4 倍），新型灯泡的有效价格实际上是下降了，也因此降低了通货膨胀。简单来说，使用旧式灯泡，你每年需要花费 12 美元才能获得 200 小时的使用寿命，而现在你只需每年花费 6 美元便可获得相同的使用寿命。所举这些例子就是为了说明，绝非仅仅记录成千上万种商品的价格就可以计算 CPI 的变化。通常还需考虑其他因素，才能更为正确地解读生活成本的变化。

数据收集完成之后，季节调整因素就被用于所有的数据，以校正发生在一年中的典型变化。例如，橘子和其他水果的价格在冬季明显上涨，因为此时该产品的供给减少而需求仍然很强。季节调整试图抑制价格的意外变化，但该处理是不完美的。例如，石油价格的更大波动是地缘政治冲击的结果。

为了在通货膨胀数据中减少一些统计噪音并提供一个对通货膨胀真实趋势的更好理解，政府发布了一个名为核心消费者物价指数（core-CPI）的指数。它是一个消费者物价指数，但排除了食品和能源等不稳定成分。大多数经济学家认为核心消费者物价指数是测算潜在通货膨胀率的最好指标。

CPI-W 和 CPI-U

在收到原始数据并进行季节调整之后，劳动统计局根据两组不同的人群来提供通货膨胀数据。一个指数称为 CPI-W（“W”代表工资收入者和神职人员），它占到了就业人口的 32%。尽管 CPI-W 只覆盖了 1/3 的雇

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

员，但它仍然是重要的观察对象，因为它是用于计算在集体议价协定中支付增加及社会保险检查年度生活费用调整的基准。

另一个更广泛的测算是CPI-U（对所有的城市工作者）。它不但包括工资阶层和神职人员，也包括专业人员、个体户、经理、技术人员和临时工。它是一个更广泛的人群，覆盖了消费者的87%。因为它包含了如此多的人，所以CPI-U获得了媒体和金融市场的大量关注。

地理范围

在测算通货膨胀在全国水平上表现如何的同时，月度CPI报告也描述全国不同地区的价格变化。这使分析人士能够比较不同地区生活费用的变化。例如，劳动统计局公布14个特定地区的通货膨胀数据，选择这14个特定地区的理由是它们的规模和对经济的重要性。在这14个地区中，劳动统计局每月发布其中三个的通货膨胀数据：

- 芝加哥—加里—克诺沙，伊利诺伊州—印第安纳州—威斯康星州。
- 洛杉矶—里弗赛德—奥兰治，加州。
- 纽约—北新泽西—长岛，纽约州—新泽西州—康涅狄格州—宾夕法尼亚州。

其他11个大都市的数据每隔一个月发布一次，使价格收集过程更易管理。



表：关于未来经济走向的线索

作为预测工具，CPI仅有有限的价值。它可能指向通货膨胀的热点，这将导致经济走下坡路，使得商界能够提前预期成本。通货膨胀压力增加的证据也能帮助投资经理人重新确定投资策略。联邦领导人依靠通货膨胀预测来决定他们基层人员更好的支付形式。然而，CPI无法作为经济活动的领先指标。无论如何，CPI是一个滞后的指标。萧条过后价格上涨开始减缓是一个好的路径并且直到一年或多年后经济开始恢复之前都不再加速，因此，它作为经济转折点的预测指标没有真实的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 A　城市消费者物价指数的百分比变化（CPI-U）

表 A　城市消费者物价指数的百分比变化（CPI-U）

3▼

支出种类	经季节调整								未经季节调整
	与上月相比的变化							复合年度利率	
	2003 年						2004 年		
	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月	1 月		
1▶ 所有项目	0.2	0.4	0.3	−0.1	−0.2	0.2	0.5	2.0	1.9
食品和饮料	0.1	0.3	0.3	0.4	0.4	0.5	−0.1	3.6	3.5
住房	0.2	0.1	0.1	0.2	−0.1	0.2	0.4	2.2	2.2
服装	−0.2	0.1	0.2	0.2	−0.5	−0.3	−0.3	−4.5	−1.9
交通	0.1	1.2	0.9	−1.4	−1.3	−0.2	1.7	0.5	1.0
医疗	0.4	0.3	0.4	0.2	0.3	0.5	0.2	4.2	3.8
娱乐	0.1	0.0	0.1	−0.1	0.2	0.1	0.0	1.1	0.9
教育和通信	0.3	0.4	0.2	0.0	0.2	0.2	0.1	1.8	1.3
其他商品和服务	0.4	0.2	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3	2.0	1.7
特别指数：									
能源	0.3	3.1	3.3	−3.5	−3.0	0.3	4.7	7.8	7.8
食品	0.1	0.4	0.2	0.5	0.4	0.5	0.0	3.8	3.5
2▶ 不包括食品和能源的所有项目	0.2	0.1	0.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.8	1.1

每一个 CPI 的发布都有两个关于通货膨胀的大标题数字：

（1）所有项目：所有项目 CPI 的月度百分比变化。

（2）核心 CPI：该子项称为核心 CPI，是不包括食品和能源成本的 CPI。美联储在制定货币政策时更喜欢监控这一指标。

为什么除去食品和能源成分？因为这两项占到 CPI 的 25%左右。每月由于临时因素的变动很大，例如农作物的减产或全球石油供应的下降，食品和能源的成本能潜在地扭曲美国真实的通货膨胀情况。不把这两类商品包括在内，也许能获得一个更准确的关于影响经济的通货膨胀压力的描述。

当然，对消费者来说，核心消费者物价指数几乎不重要，因为毕竟食品和能源在我们的经济中是必需品，我们不能简单地忽略它们。仅仅根据

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

核心消费者物价指数得出关于通货膨胀和实际经济增长的长期结论是危险的。在任何情况下，这两种消费者物价指数通货膨胀测算随着时间变化的差别不大。在2005年前的10年中，它们年度的数据差别不到1个百分点。

（3）CPI趋势的变化：不要依靠1个月的CPI数据来说明太多通货膨胀表现的情况，更加有用的是看年度3个月、6个月和12个月的百分比变化，以获得一个关于通货膨胀表现的更好判断。表A代表了最近3个月和12个月的CPI和重要CPI组成的变化。

● **表1　所有城市消费者的CPI（CPI-U）：按照支出种类和商品服务组合的美国城市平均值**

除了CPI数字头条外，观察每个商品和服务，尤其是住房、交通和医疗的通货膨胀表现是有用的。这就是下面两个表格传递的信息。

（4）医疗保健：企业最大的支出之一是支付雇员的健康护理。企业计划它们未来的预算将留出一大笔资金用于该项支出。但是具体有多少呢？经理人能通过观察医疗服务在CPI报告中的组成来估计该成本。该组成划分为四类，包括专业和医院服务。观测这些子类之前的价格变化能让你作出此类成本在以前月份如何变化的判断。

（5）个人计算机与外设：由于个人计算机、软件及其外设的广泛使用以及它们对美国生产率增长的贡献，劳动统计局通常观测这些产品价格的变化。速度更快的计算机和更好的软件不断被引进，主导了计算机技术主要的价格变化。这在CPI数据中得到了很好的证明。打算购买新的计算机系统的公司能根据近期趋势推断价格在未来如何表现。

● **表3　所有城市消费者的CPI（CPI-U）：所选地区的所有项目指数**

（6）所选的局部地区：通货膨胀的预期可能由于你生活和工作地区的不同而发生变化。显然，纽约市生活成本的增加和克利夫兰是不一样的。CPI报告根据地理区域和人口规模来划分通货膨胀率。为什么该表是有用的？如果你有兴趣重新安置你的工厂，或者你是一个正在寻找生活成本更低的地区的退休人员，你可以比较每个地区的通货膨胀率并得出一些关于该地区未来价格变化的结论。除了该表中所列的地区，劳动统计局在1月和7月的CPI详细报告中发布一个半年度的通货膨胀率，包括多于12

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　所有城市消费者的消费者物价指数（CPI-U）：按照支出种类及商品和服务组合的美国城市平均值

CPI-U	相对重要性	未经调整指数		与 2004 年 1 月相比的未经调整的百分比变化		经季节调整的百分比变化		
		2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 1 月	2003 年 12 月	11 月比 10 月	12 月比 11 月	1 月比 12 月
支出种类								
所有项目	100.000	184.3	185.2	1.9	0.5	−0.2	0.2	0.5
所有项目（1967 年＝100）	—	552.1	554.9	—	—	—	—	—
食品和饮料	15.384	184.1	184.3	3.5	0.1	0.4	0.5	−0.1
食品	14.383	183.6	183.8	3.5	0.1	0.4	0.5	0.0
家用食品	8.256	184.1	184.0	4.1	−0.1	0.6	0.7	−0.3
谷物和面包产品	1.202	202.9	203.9	2.1	0.5	0.1	0.1	0.1
肉、禽、鱼和蛋	2.320	181.1	179.9	11.3	−0.7	2.7	1.0	0.0
牛奶和相关产品	0.842	173.0	172.4	3.6	−0.3	−0.4	1.1	−0.3
水果和蔬菜	1.221	232.4	232.4	2.3	0.0	0.3	0.3	−1.8
非酒精饮料和酒精饮料	0.905	139.3	140.7	0.1	1.0	−0.9	0.7	0.3
其他家用食品	1.765	163.0	162.8	0.6	−0.1	−0.5	0.6	−0.4
糖果和甜品	0.305	161.0	163.0	1.4	1.2	0.4	−0.5	−0.3
脂肪和油	0.251	157.7	160.7	3.1	1.9	−0.1	0.5	1.1
其他食品	1.210	179.6	178.0	−0.1	−0.9	−0.8	0.8	−0.7
其他各种食品[12]	0.308	109.8	109.1	−0.5	−0.6	−1.5	0.7	−0.6
非家用食品	6.127	184.3	184.9	2.8	0.3	0.3	0.3	0.3
其他非家用食品[2]	0.332	122.9	123.9	3.3	0.8	0.2	0.3	1.0
酒精饮料[1]	1.001	188.7	189.4	1.9	0.4	0.3	0.1	0.4
住房	42.089	185.1	186.3	2.2	0.6	−0.1	0.2	0.4
临时居所	32.878	214.1	215.2	2.0	0.5	0.1	0.2	0.1
住宅的租金[3]	6.157	207.9	208.3	2.5	0.2	0.2	0.2	0.1
家外寄宿[2]	2.954	112.9	117.2	2.5	3.8	−0.7	1.1	−0.2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

CPI-U	相对重要性	未经调整指数		与 2004 年 1 月相比的未经调整的百分比变化		经季节调整的百分比变化		
		2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 1 月	2003 年 12 月	11 月比 10 月	12 月比 11 月	1 月比 12 月
业主主要居所等价租金[3 4]	23. 383	222. 2	222. 6	1. 9	0. 2	0. 1	0. 1	0. 1
租房者和居民保险[1 2]	0. 385	114. 3	114. 8	0. 8	0. 4	−1. 5	0. 0	0. 4
燃料和公用事业	4. 741	153. 6	156. 3	7. 0	1. 8	−0. 7	0. 5	1. 6
燃料	3. 830	136. 5	139. 2	7. 5	2. 0	−1. 0	0. 4	1. 9
燃油和其他燃料	0. 231	137. 0	149. 9	9. 7	9. 4	1. 0	−0. 5	6. 8
（管道）天然气和电力[3]	3. 599	143. 3	145. 5	7. 3	1. 5	−1. 2	0. 6	1. 6
水、下水道及垃圾收集服务[2]	0. 910	119. 8	120. 6	5. 1	0. 7	0. 6	0. 3	0. 5
家庭家具和器具	4. 470	124. 7	125. 3	−1. 6	0. 5	−0. 2	−0. 1	0. 4
家庭器具[12]	0. 704	122. 6	122. 6	1. 6	0. 1	−0. 2	0. 2	0. 1
服装	3. 975	119. 0	115. 8	−1. 9	−2. 7	−0. 5	−0. 3	−0. 3
男人与男孩的服装	1. 024	118. 0	115. 5	−0. 5	−2. 1	0. 1	0. 0	−0. 1
女人与女孩的服装	1. 704	110. 9	105. 7	−1. 8	−4. 7	−0. 8	−0. 4	−0. 7
婴儿与儿童的服装	0. 195	119. 2	117. 7	−2. 8	−1. 3	−1. 6	−0. 8	0. 2
鞋与袜	0. 778	118. 5	115. 9	−3. 2	−2. 2	−0. 3	−0. 3	−0. 8
运输工具	16. 881	154. 7	157. 0	1. 0	1. 5	−1. 3	−0. 2	1. 7
私人运输工具	15. 817	150. 8	153. 2	0. 9	1. 6	−1. 4	−0. 2	1. 9
新的和二手机动车[2]	7. 912	94. 4	94. 3	−4. 0	−0. 1	−0. 4	−0. 5	−0. 1
新机动车	4. 817	138. 0	138. 0	−1. 2	0. 0	−0. 1	−0. 1	−0. 1
二手轿车与卡车[1]	2. 007	131. 0	130. 8	−11. 8	−0. 2	−2. 3	−0. 8	−0. 2
机动车燃料	3. 249	127. 8	136. 7	8. 2	7. 0	−5. 1	0. 0	8. 1
汽油（所有型号）	3. 222	127. 2	136. 1	8. 3	7. 0	−5. 1	0. 1	8. 1
机动车零部件[1]	0. 369	107. 7	108. 0	0. 2	0. 3	0. 0	−0. 2	0. 3
机动车维修与保养	1. 349	198. 0	198. 2	2. 3	0. 1	0. 2	0. 5	0. 1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

CPI-U	相对重要性	未经调整指数		与2004年1月相比的未经调整的百分比变化		经季节调整的百分比变化		
		2003年12月	2004年1月	2003年1月	2003年12月	11月比10月	12月比11月	1月比12月
公共交通工具	1.064	205.6	206.3	2.0	0.3	−0.3	−0.8	0.2
医疗保健	6.074	302.1	303.6	3.8	0.5	0.3	0.5	0.2
医疗保健商品	1.499	265.0	265.5	2.0	0.2	−0.1	0.3	0.1
医疗保健服务	4.575	311.9	313.8	4.3	0.6	0.5	0.5	0.3
专业服务	2.749	264.1	265.5	3.0	0.5	0.2	0.5	0.2
医院及相关服务[3]	1.489	407.0	409.7	6.2	0.7	1.0	0.5	0.3
娱乐[2]	5.872	107.7	107.9	0.9	0.2	0.2	0.1	0.0
影视与音响[2]	1.736	103.3	103.6	0.2	0.3	0.1	−0.1	−0.3
教育与通信[2]	5.948	110.9	111.1	1.3	0.2	0.2	0.2	0.1
教育[2]	2.841	139.4	140.1	7.3	0.5	0.4	0.7	0.5
教学用书和设备	0.219	342.8	345.4	4.8	0.8	−0.1	2.4	−0.5
学费、其他学校费用与托儿所费用	2.623	401.7	403.6	7.5	0.5	0.5	0.6	0.6
通信[2]	3.107	88.2	88.1	−4.2	−0.1	−0.1	−0.3	−0.3
信息与信息处理[12]	2.925	86.2	86.1	−4.7	−0.1	−0.2	0.0	−0.1
电信服务[12]	2.315	97.2	97.0	−3.4	−0.2	0.1	0.0	−0.2
信息技术、硬件与服务[15]	0.610	15.3	15.3	−10.5	0.0	−1.3	−0.6	0.0
个人计算机与外设[12]	0.230	16.2	16.2	−16.9	0.0	−1.2	−0.6	0.0
其他商品和服务	3.776	300.2	301.4	1.7	0.4	0.0	0.2	0.3
烟草与烟具[1]	0.806	470.4	473.0	0.1	0.6	−0.1	0.3	0.6
个人保健	2.970	179.0	179.7	2.2	0.4	0.0	0.2	0.2
个人保健产品[1]	0.680	153.4	153.8	0.5	0.3	−0.3	0.1	0.3
个人保健服务[1]	0.650	194.3	194.6	2.1	0.2	−0.7	0.1	0.2
其他各种个人服务	1.448	287.1	288.8	3.8	0.6	0.5	0.2	0.3

说明：1982—1984年=100，特别指出的除外。

4▶ (医疗保健—娱乐)

5▶ (个人计算机与外设)

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 3 所有城市消费者的 CPI（CPI－U）：所选地区的所有项目指数

CPI-U	价格目录	所有项目									
		指数			与 2004 年 1 月相比的百分比变化				与 2003 年 12 月相比的百分比变化		
		2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2003 年 1 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2002 年 12 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月
美国城市平均	M	185.0	184.5	184.3	185.2	1.9	0.4	0.5	1.9	−0.4	−0.1
地区与区域规模[2]											
东北部城市	M	195.4	195.1	194.9	195.9	2.8	0.4	0.5	2.8	−0.3	−0.1
A 类：多于 150 万人口	M	197.7	197.3	197.1	197.9	3.0	0.3	0.4	3.0	−0.3	−0.1
B/C 类：5 万～150 万人口[3]	M	115.2	115.3	115.0	116.0	2.6	0.6	0.9	2.1	−0.2	−0.3
中西部城市	M	179.1	178.9	178.4	179.4	1.8	0.3	0.6	1.7	−0.4	−0.3
A 类：多于 150 万人口	M	181.7	181.4	180.9	181.8	2.0	0.2	0.5	1.7	−0.4	−0.3
B/C 类：5 万～150 万人口[3]	M	113.6	113.6	113.3	114.1	1.9	0.4	0.7	1.7	−0.3	−0.3
D 类：非城市(少于 5 万人口)	M	171.8	171.4	171.5	171.8	0.6	0.2	0.2	1.2	−0.2	0.1
南部城市	M	178.1	177.5	177.5	178.2	1.8	0.4	0.4	1.7	−0.3	0.0
A 类：多于 150 万人口	M	180.1	179.1	179.2	179.8	1.8	0.4	0.3	1.9	−0.5	0.1
B/C 类：5 万～150 万人口[3]	M	113.6	113.3	113.3	113.8	1.9	0.4	0.4	1.5	−0.3	0.0
D 类：非城市(少于 5 万人口)	M	175.6	175.4	175.1	175.3	1.2	−0.1	0.1	1.6	−0.3	−0.2
西部城市	M	189.4	188.5	188.3	189.4	1.5	0.5	0.6	1.5	−0.6	−0.1
A 类：多于 150 万人口	M	191.9	191.0	190.6	191.7	1.3	0.4	0.6	1.4	−0.7	−0.2
B/C 类：5 万～150 万人口[3]	M	115.5	114.9	115.2	116.0	1.9	1.0	0.7	1.9	−0.3	0.3
按规模分类											
A[4]	M	169.5	168.9	168.7	169.4	2.0	0.3	0.4	2.0	−0.5	−0.1
B/C[3]	M	114.1	113.9	113.8	114.6	2.0	0.6	0.7	1.7	−0.3	−0.1
D	M	176.9	176.6	176.5	176.9	1.3	0.2	0.2	1.6	−0.2	−0.1

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

CPI-U	价格目录	所有项目									
		指数			与2004年1月相比的百分比变化				与2003年12月相比的百分比变化		
		2003年10月	2003年11月	2003年12月	2004年1月	2003年1月	2003年11月	2003年12月	2002年12月	2003年10月	2003年11月
所选局部区域[5]											
芝加哥—加里—克诺沙，伊利诺伊州—印第安纳州—威斯康星州	M	185.8	185.6	185.5	185.4	1.5	−0.1	−0.1	1.7	−0.2	−0.1
洛杉矶—里费赛德—奥兰治，加利福尼亚州	M	187.8	187.1	187.0	188.5	1.8	0.7	0.8	1.8	−0.4	−0.1
纽约—北新泽西—长岛，纽约州—新泽西州—康涅狄格州—宾夕法尼亚州	M	200.0	199.4	199.3	199.9	2.7	0.3	0.3	3.2	−0.4	−0.1
波士顿—布罗克顿—纳舒厄，马萨诸塞州—新罕布什尔州—缅因州—康涅狄格州	1	—	206.5	—	208.4	4.3	0.9	—	—	—	—
克利夫兰—阿克伦，OH	1	—	177.6	—	178.4	2.8	0.5	—	—	—	—
达拉斯—沃思堡，得克萨斯州	1	—	175.9	—	175.7	1.0	−0.1	—	—	—	—
华盛顿—巴尔的摩，DC—特拉华州—弗吉尼亚州—西弗吉尼亚州	1	—	116.7	—	117.1	2.2	0.3	—	—	—	—
亚特兰大，佐治亚州	2	180.1	—	179.0	—	—	—	—	1.0	−0.6	—
底特律—安阿伯—弗林特，密歇根州	2	183.3	—	181.3	—	—	—	—	0.9	−1.1	—
休斯敦—加尔维斯顿—布拉佐里亚，得克萨斯州	2	166.1	—	164.1	—	—	—	—	2.7	−1.2	—
迈阿密—劳德代尔堡，佛罗里达州	2	181.6	—	181.6	—	—	—	—	2.1	0.0	—
费城—威尔明顿—亚特兰大城，宾夕法尼亚州—NJ—特拉华州—特拉华州	2	190.3	—	189.0	—	—	—	—	2.0	−0.7	—
圣弗朗西斯科—奥克兰—圣何塞，加利福尼亚州	2	196.3	—	195.3	—	—	—	—	1.1	−0.5	—
西雅图—塔科马—布雷默顿，华盛顿州	2	193.7	—	191.0	—	—	—	—	0.5	−1.4	—

说明：1982—1984年=100，特别指出的除外。

6▶

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

个的其他大都市社区。该报告是从月度报告中分离出来的，但都能在劳动统计局的网站中找到。



市场影响

债　券

CPI 的意外上升能降低债券的价值并促使发行量增加。如果核心 CPI 也上升，那么债券的损失可能更大，因为它代表潜在通货膨胀率的恶化。相反，一个有益的 CPI 报告表明，只有一点或没有通货膨胀，对固定收益债券是利好消息，伴随的是债券价格的总体上涨和利率的下降。

股　票

股票投资者也厌恶 CPI 特别是核心 CPI 的迅速上升，因为它导致了更高的债券利率，而这将增加企业的借入成本，企业的收入甚至利润可能进入通货膨胀的环境中。此类收入对股东来说是贬值的。股东更乐于见到的收入改善来自更大的销量而不是价格的上涨。而且，通货膨胀的威胁很可能促使美联储介入并提高利率，这对股东来说也是一个不利的消息。

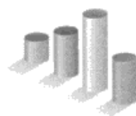
相反，如果通货膨胀是平静的，它将保持利率不变并刺激股票价格。此时，投资者通常对未来的收入流给予更高的评价，因为它将源于更大的销售额或更高的生产率。

美　元

通货膨胀对美元的影响不太明确。通常情况是在一个健康的经济扩张中，提高美元的利率能使美元更具吸引力。如果利率的上升主要来自通货膨胀的上升，它将损害美元价值。更高的通货膨胀率损害了外国人持有的美元投资的价值，因此，CPI 的持续上升对美元有负面影响。

已经说了这么多，记住，货币交易者也对其他细微差异十分敏感。例如，如果外汇市场的交易者认为美联储已经迅速行动并灵活地控制了通货膨胀压力，美元可能将保持它的价值甚至升值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生产者物价指数

PRODUCER PRICE INDEX (PPI)

市场敏感度： 非常高。

含义： 测算商业支付价格的变化。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/ppi

主页网址： www. bls. gov

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；报告当月结束的两周后发布。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 月度的数据在发布的 4 个月后有一次修正。年度的修正随着 2 月发布的 1 月数据发布，回溯到过去的 5 年。



为什么重要

通货膨胀是金融市场的头号大敌。它能降低债券投资组合的价值，压低股票的价格并推动利率上涨。因此，与生产者物价指数不同的是，当每月第一个主要的通货膨胀数字出现时，每个人都攻击通货膨胀的数字并不是什么令人惊奇的事情。生产者物价指数（Producer Price Index，PPI）测算价格的变化，该价格是制造商和批发商在生产的不同阶段为商品支付的价格。这里任何在生产环节的通货膨胀都可能最终被传递到零售业。毕竟，如果销售商不得不为商品支付更多，那么他们更乐于把更高的成本转嫁给消费者。（和后面将要看到的一样，生产者物价和消费者物价之间的关系并不是那么简单。）

生产者物价指数并不仅仅是一个指数，它是一族指数，是生产的三个渐进过程中的每一阶段的价格指数：原材料、中间品和产成品。占据所有的头条并对金融市场最有影响的是最后一个，即产成品的 PPI。它代表着这些商品被运到批发商和零售商之前的最终状态。在生产最后状态的价格常常由在原材料和中间品过程中遇到的价格压力来决定。这就是为什么观

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

察所有这三个过程都很重要的原因。

原材料 PPI

原材料指数代表原材料第一次进入市场时的成本。例如，未加工的食物：小麦、家畜和大豆；未加工的非食物项目，包括煤、原油、沙子和木材。这些商品的价格通常根据供给而变化，也可能由于干旱、动物疾病和地缘政治的因素而出现大的波动。价格在早期阶段的波动将在中间阶段被感觉到。

中间品 PPI

中间品指数反映了转变成为最终产品之前的商品成本，例如面粉、某种动物的饲料、纸张、汽车零件、皮革和布都应该归入此类。同样，中间品价格的变化能传递到最终状态，即产成品。

产成品 PPI

产成品指数是整个 PPI 报告中最受关注的测算指标。它包括服装、家具、机动车、肉类、汽油和燃油。该阶段的任何通货膨胀都被认为是严重的。因为这些是商品零售商支付的价格，因此能影响到消费者看到的价格标签。

生产者物价的变化能决定消费者物价的走向吗？许多经济学家认为二者之间有一定的相关性。能否得出具有清晰的相关性的结论，主要取决于三个主要 PPI 指数的哪一个被选作预测未来消费者物价通货膨胀的工具。20 世纪七八十年代，原材料和中间品的变化常先于 CPI 变化。然而，这种关系在 90 年代以后就变得不太可靠了。经受住时间考验的是产成品 PPI 和 CPI 的联系。当然，它们可能在每月的基础上发生偏离，但它们在更长的时间内趋于一致，通常在 6～9 个月之间。这个复杂的关系之所以存在，是因为两个重要的通货膨胀测算指标有一些主要的差别和相似之处。差别是 PPI 不计入服务价格的核算，而在 CPI 中，像住房服务和医疗保健这类服务构成了该指数的一大半。这些通货膨胀评价指标的共同之处是它们都以“消费品”为测度对象。该部分占到产成品 PPI 的 75％左右。因此，如

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

果价格在这里涨得更高，CPI 也将承受上涨的压力。

除了保持对产成品 PPI 的关注，投资者还研究一个叫作核心 PPI 的子项。该测算不包括食物和能源等不稳定的类别，这两类商品的组合占到了产成品 PPI 的 40%。因此，任何一个反常的气候状况或石油供应的短暂中断都能极大地扭曲通货膨胀的数字，误导分析人士。为了获得一个关于潜在通货膨胀趋势更精确的报告，产成品核心 PPI 被给予了相同的甚至更多的考虑。

如何计算

生产者物价指数的数据起源于 1902 年，是美国国内最早的通货膨胀测算指标。政府计算 PPI 的方式如下：每个月，在包括第 13 天的那周左右，劳工部从近 3 万家国内企业那里收到关于大约 10 万个不同项目的价格问卷的答案。产品计算的范围由代表所有生产时期的项目组成：原材料、中间品和产成品。这些选入计算范围的产品和每一种在 PPI 中的权重由这些产品在经济中产生多大的利润决定。权重每五年就要进行审核和修改，以反映工业销售的变化。当前的权重根据 2002 年的销售模式决定，下一次的变化发生在 2007 年。

某些种类的产品被有意排除到 PPI 的计算范围之外。它们是服务和进口商品，以及征收消费税的商品。然而，特定改进项目的成本，例如低利率的现金折扣被包括在内，因为它降低了制造商的价格。

为了得到价格月度和年度的变化，政府建立了一个基准线，用一个初始值为 100 的指数反映 1982 年商品的平均价格。例如，如果产成品价格指数升至 120，意味着该类产品的价格比 1982 年上涨了 20%。在通货紧缩的情况下，价格下跌，指数可能从 100 降到 90，下降 10%。

产成品 PPI 的细分和它们的相对重要性如下：

消费类产成品	75.3%
消费食品类产成品（20.3%）	
消费商品类产成品（55%）	
资本品	24.7%
	100%

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



表：关于未来经济走向的线索

● 表 A　加工过程价格指数的月度和年度变化

生产者物价指数每月的主要变化可以在该表中找到。

（1）引起特别关注的是生产过程的价格变化，从原材料、中间品到产成品。你能轻易找到令人担忧的一点，它表明了生产的三个时期中每个时期的通货膨胀（或通货紧缩）压力。为了知道价格压力的来源，人们可能合理地跳到前面，并假定一些价格压力将传递到下一阶段，最后到消费者的价格。但不要把 PPI 看作月度基础 CPI 可靠的预测指标。相关性确实存在，但只存在于大约 6～9 月的时间框架下。

表 A　　加工过程价格指数的月度和年度变化，经季节调整

月份	产成品					中间品	原材料
	总变化	食品	能源	非食品和能源	产成品 12 个月以前的变化（未经季节调整）		
2002 年							
9 月	0.3	−0.4	1.2	0.3	−1.8	0.5	2.2
10 月	0.8	0.4	3.4	0.3	0.7	0.7	2.2
11 月	−0.3	0.4	−1.6	−0.1	1.0	−0.1	3.7
12 月	−0.3	0.4	0.2	−0.6	1.2	−0.1	2.0
2003 年							
1 月	1.4	1.9	4.6	0.3	2.5	1.2	7.6
2 月	1.1	0.4	7.4	−0.1	3.3	2.0	5.2
3 月	1.4	0.2	5.4	0.7	4.0	2.1	13.0
4 月	−1.7	0.8	−8.1	−0.7	2.4	−2.3	−15.8
5 月	−0.4	r0.1	r−2.9	r0.1	2.5	−0.7	r1.4
6 月	r0.6	r0.3	r3.3	−0.1	2.9	0.5	r4.6
7 月	0.1	−0.2	0.3	0.2	3.0	0.2	−2.9
8 月	0.4	0.7	1.2	0.1	3.4	0.5	−1.4
9 月	0.3	1.2	0.1	0.0	3.5	−0.1	3.4

（图中标注：1、2）

（2）长期的展望是观察 PPI 数据的更好方式。表 A 列出了产成品的生产价格通货膨胀在过去 12 个月的表现。相关的原材料和中间品的年度变化

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

在该报告的表B中列出。

● **表B 原材料和中间品价格指数的月度和年度百分比变化**

表B 原材料和中间品价格指数的月度和年度百分比变化，经季节调整

月份	中间品				原材料			
	食品	能源	非食品和能源	中间品过去12个月的变化（未经季节调整）	食品	能源	非食品和能源	原材料过去12个月的变化（未经季节调整）
2002年								
9月	1.1	2.2	0.1	−0.6	1.3	4.6	−0.2	3.1
10月	−0.3	3.4	0.2	1.6	0.2	5.1	0.3	15.4
11月	0.5	−1.2	0.1	2.4	1.1	7.8	1.4	13.7
12月	1.0	−0.5	−0.1	3.2	1.3	3.3	0.2	24.7
2003年								
1月	1.5	5.6	0.4	4.5	5.3	13.0	1.3	28.7
2月	0.7	7.9	0.7	6.6	0.7	9.9	3.4	36.7
3月	−0.3	10.2	0.4	8.0	−1.8	30.1	−0.3	46.8
4月	0.1	−11.0	−0.2	4.6	1.2	−30.7	−1.1	18.2
5月	r1.1	r−4.4	0	4.2	r2.0	r1.9	r−0.7	19.1
6月	r1.8	r2.1	0	4.5	r−0.7	r11.7	r−0.6	29.4
7月	−0.4	1.3	−0.1	4.4	−3.0	−4.4	0.8	24.5
8月	0.2	2.4	0.1	4.4	3.7	−7.4	3.7	20.9
9月	2.3	−2.3	0.1	3.7	7.0	0.6	2.3	22.3

4 4 3

（3）从该表中能找到原材料和中间品在过去12个月中每个月生产价格的年度变化。表现出来的价格变化十分不稳定。这些巨大的波动主要来自食物和能源成本的不可预测的变化。由于干旱、冬季结冰或中东的紧张局势以及经济周期本身导致食品和能源的价格上涨或下跌。

（4）幸运的是，政府也公布一个生产的每个时期不包括食品和能源的PPI。这个所谓的核心PPI包含了大约2/3的项目，并更准确地描述了通货膨胀在经济中的潜在比率。

这里我们看到的是核心原材料和核心中间品的月度价格变化（核心产成品的价格变化显示在表A中）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **表 1　生产过程中的生产者物价指数及其百分比变化**

(5) 人们可以通过表 1 观察核心生产者物价在过去一年而并非上个月的表现。这里的数字值得注意。它仅次于领先经济指标，但也属于最好的关于美国和世界经济增长的指标之一，可以通过追踪月度（表 A）和年度（表 B）的原材料核心价格的通货膨胀率得出。该组的价格被证明对经济的转折点非常敏感。随着经济向上运行，金属、纸和木材的需求早期增长伴随的价格上涨迅速传递到生产过程。当经济的产出下降时，将出现相反的情况。商品的价格在经济由于购买减少和待售存货增加而进入萧条时的月份下跌。因为核心原材料商品指数对经济活动的变化迅速作出反应，它们对那些想要走在经济周期曲线之前的人们而言是一个有价值的指标。

尽管生产者物价的核心比率能告诉你一些关于未来通货膨胀压力的情况，但人们不能完全忽视食品和能源的情况。毕竟，这两类商品在最终的分析中是美国经济的根本。因此，通常的规则是观察核心比率，以检测通货膨胀的月度变化，但当进行经济增长和更长时期的推算时，核心比率变得没有太大的意义，因为我们最终要为食品和能源进行支付。因此，核心比率可以作为短期通货膨胀的替代，而总的产成品指数有助于决定长期的消费者物价行为。



市场影响

债　券

PPI 可能不是一个理想的消费者物价领先指标。你绝不可能知道债券市场对此的反应。生产者物价通货膨胀是政府发布的最热门的经济指标之一。首先，固定收益债券投资者的直觉认为 PPI 的上升将唤起未来消费者物价通货膨胀走向更高。其次，由于它是政府每月发布的第一个核心的通货膨胀评价指标，市场倾向于对它更加敏感。如果在 PPI 中发现经济中价格上涨的压力，那么债券的价格可能降低，并导致利率更高。生产者价格无变化或者实际的减少在债券持有者看来都是好兆头，因为这表明不存在任何令人烦恼的通货膨胀。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1

生产过程中的生产者物价指数及其百分比变化

种类	相对重要性	未经调整指数			与 2003 年 9 月相比未经调整的百分比变化		经季节调整的百分比变化		
	2002 年 12 月	2003 年 5 月	2003 年 8 月	2003 年 9 月	2002 年 9 月	2003 年 8 月	6 月比 7 月	7 月比 8 月	8 月比 9 月
产成品	100.000	142.0	143.5	143.9	3.5	0.3	0.1	0.4	0.3
产成消费者商品	73.339	143.7	145.7	146.3	4.5	0.4	0.1	0.6	0.3
产成消费者食品	20.672	144.6	146.2	147.9	6.6	1.2	−0.2	0.7	1.2
天然的	1.333	133.1	127.8	136.8	15.0	7.0	1.0	5.6	5.5
已加工的	19.339	145.5	147.7	148.8	6.1	0.7	−0.3	0.3	0.8
除去食品的产成消费者商品	52.667	143.0	145.1	145.3	3.6	0.1	0.1	0.5	0.1
除去食品的非耐用商品	36.364	146.3	149.7	150.2	5.2	0.3	0.2	0.5	0.1
耐用商品	16.303	132.4	131.6	131.1	0	−0.4	0.2	0.2	−0.1
资本设备	26.661	139.0	139.3	139.1	0.6	−0.1	0.4	0.1	−0.1
制造业	7.839	139.5	140.5	140.4	0.5	−0.1	0.4	0.1	0
非制造业	18.822	138.8	138.8	138.5	0.6	−0.2	0.3	0.1	−0.1
中间原料、供应和成分	100.000	132.5	134.0	134.1	3.7	0.1	0.2	0.5	−0.1
制造业的原材料和成分	46.896	129.3	130.0	129.8	2.3	−0.2	−0.2	0.5	−0.2
食品制造业原材料	2.918	130.8	135.5	137.1	10.7	1.2	−0.7	1.3	1.2
非耐用品制造业原材料	14.707	137.0	137.9	136.3	3.7	−1.2	−0.3	1.1	−1.2
耐用品制造业原材料	9.136	126.8	127.9	128.9	2.4	0.8	−0.2	0.6	0.9
制造业的成分	20.136	126.1	125.9	125.9	0	0	0.1	−0.1	0
建筑业的原材料和成分	12.772	152.9	153.8	155.1	2.0	0.8	0.3	0.1	0.9
已加工的燃料和润滑油	16.110	108.0	113.6	113.3	12.6	−0.3	0.9	2.0	−1.6
制造业	6.430	113.2	118.2	117.4	15.7	−0.7	1.5	1.8	−1.3
非制造业	9.680	104.8	110.7	110.7	10.6	0	0.5	2.0	−1.7
集装箱	3.248	153.9	153.6	153.6	0.7	0	−0.1	−0.1	0
供应	20.974	141.5	141.4	141.7	1.5	0.2	0.1	−0.1	0.2
制造业	4.589	146.8	147.0	146.7	1.3	−0.2	0.1	0	−0.2
非制造业	16.385	139.0	138.8	139.2	1.5	0.3	0.1	−0.2	0.3
原材料	1.097	104.6	101.8	107.4	3.1	5.5	0.4	−2.8	5.5

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

种类	相对重要性	未经调整指数			与2003年9月相比未经调整的百分比变化		经季节调整的百分比变化		
	2002年12月	2003年5月	2003年8月	2003年9月	2002年9月	2003年8月	6月比7月	7月比8月	8月比9月
其他供应	15.288	143.2	143.3	143.3	1.4	0	0.1	−0.1	0
进一步加工的原材料	100.000	130.9	131.4	135.6	22.3	3.2	−2.9	−1.4	3.4
粮食和饲料	38.685	111.0	111.5	118.7	17.9	6.5	−3.0	3.7	7.0
非食品原材料	61.315	142.4	142.9	144.5	25.2	1.1	−2.9	−4.2	1.1
不包括燃料的非食品原材料	33.142	109.2	117.0	114.6	5.8	−2.1	0.1	2.7	−2.1
制造业	32.295	100.3	107.6	105.3	5.9	−2.1	0.1	2.8	−2.1
建筑业	0.847	180.5	179.7	181.3	−0.5	0.9	−0.3	1.0	0.9
天然燃料	28.173	183.7	171.8	180.1	56.1	4.8	−5.8	−11.2	4.8
制造业	2.540	174.7	163.6	171.3	53.6	4.7	−5.8	−10.8	4.7
非制造业	25.633	187.9	175.7	184.1	56.1	4.8	−5.9	−11.2	4.8
特殊种类									
不包括食品的产成品	5/ 79.328	141.1	142.6	142.6	2.6	0	0.3	0.4	0
不包括食品和饲料的中间原材料	6/ 95.985	133.1	134.6	134.5	3.5	−0.1	0.1	0.6	−0.3
中间品食品和饲料	6/ 4.015	122.8	125.1	128.0	8.5	2.3	−0.4	0.2	2.3
不包括农产品的原材料	8/ 59.316	145.0	145.0	146.4	25.6	1.0	−3.1	−4.6	1.0
产成能源商品	5/ 14.951	98.9	104.3	105.0	12.9	0.7	0.3	1.2	0.1
产成非能源商品	5/ 85.049	148.3	148.7	149.0	1.8	0.2	0.1	0.3	0.3
不包括能源的产成消费品	5/ 58.388	152.3	152.7	153.3	2.3	0.4	0	0.3	0.5
不包括食品和能源的产成品	5/ 64.377	150.0	149.9	149.7	0.1	−0.1	0.2	0.1	0
不包括食品和能源的产成消费品	5/ 37.716	157.4	157.0	156.9	−0.1	−0.1	0.1	0.1	0.1
不包括食品和能源的消费者非耐用商品	5/ 21.413	177.6	177.6	177.8	−0.3	0.1	0.1	0.1	0.1
中间能源商品	6/ 16.468	107.1	113.5	112.4	12.0	−1.0	1.3	2.4	−2.3
不包括能源的中间原材料	6/ 83.532	137.5	137.7	138.0	2.0	0.2	−0.1	0.1	0.3
不包括食品和能源的中间原材料	6/ 79.517	138.5	138.6	138.8	1.7	0.1	−0.1	0.1	0.1
天然能源原材料	8/ 41.909	141.4	139.9	140.7	32.9	0.6	−4.4	−7.4	0.6
不包括能源的天然原材料	8/ 58.093	120.0	121.7	127.9	15.6	5.1	−1.8	3.7	5.5
5▶不包括能源的天然非食品原材料	8/ 19.406	146.5	152.0	155.5	11.1	2.3	0.8	3.7	2.3

说明：1982年=100。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

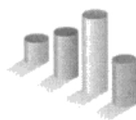
股 票

大多数情况下，股票对通货膨胀信号的反应和债券一样。PPI 的上升意味着企业的生产成本更高，这可能减少利润，并有增加股息的风险。然而，一些股票投资者认为，较轻微的通货膨胀是好事，因为它允许生产者对商品收取更多的货币，保证了收入。通货膨胀的压力高于某点时对股利的坏处可能多于好处。问题是没有关于该点从哪儿开始的统计数据。

美 元

PPI 的上升对外汇市场的交易者来说是一个好的信号。通常，美元从通货膨胀的略微上升中获利，因为这促使美国的短期利率升高。然而，一个快速上升的通货膨胀报告可能损害美元的价值，因为美联储对此的积极反应会威胁到美国经济整体的增长。大体来说，伴随着恰当紧缩的货币政策的通货膨胀的逐步上升，可能导致美元升值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



雇佣成本指数

EMPLOYMENT COST INDEX

市场敏感度： 中到高。

含义： 关于劳动力成本的最具综合性的测算。

发布新闻的互联网网址： www. stats. bls. gov/news. release/eci. toc. htm

主页网址： www. stats. bls. gov

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；在 4 月、7 月、10 月和 1 月的最后一个星期四发布。

频率： 每季度一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 不作季度修正。年度的修正发布在第一个季度的数据中，变化可以回溯到几年前。



为什么重要

通货膨胀对经济而言是灾难，它使利率更高并压低了股票的价格。因此，作为通货膨胀压力上升早期预警系统的指标，可能对投资者和商业领导人具有重大的价值。居于列表之中的价格压力的最好预兆也许是雇佣成本指数（Employment Cost Index，ECI）。ECI 记录企业面对的单项最大支出，即劳动力成本的变化。与劳动力相关的工资、薪金支出、福利的整个范围（例如度假、健康保险、社会保障）占到生产成本的 70%。劳动力成本构成如此之大的运营支出，以至于报酬的显著增加能迅速减少企业的利润，并迫使企业把这些额外的成本以更高价格的形式转嫁给消费者。

从历史来看，一旦劳动力成本的上升导致通货膨胀，将产生一个难以停止的恶性循环，随着零售商提高他们的价格以补偿雇员支出的增长，工人将最终需要工资和薪金的更大增加，以跟上通货膨胀的增长速度。雇主如果再次同意并支付更多的货币给工人，将很快带来新一轮的零售物价上涨。这种通货膨胀自我持续的逐步升级被经济学家称为工资价格的螺旋上

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

升。这样的情况对经济十分有害，在美联储的“黑名单”中排在较靠前的位置。

公平地看，企业可以选择将增加了的劳动力成本运用于除提高价格以外的其他地方。企业可能选择吸收额外的成本，并勉强接受当前的利润，或者它们能决定给劳动者多高的价钱。或者更直接地遣散大量雇员，而选择投资新技术，这也许带来相同或更多的产出，但只用了更少的工人。最后，企业能简单地决定将它们的生产设备重新安置到劳动力更便宜的国家。所有这些对美国劳动力成本上升的反应对经济和金融市场都具有重要的影响。选择提高价格，企业能引起通货膨胀，在某些情况下，美联储可能介入，并在工资价格螺旋上升失去控制之前提高利率。如果企业决定吸收额外的成本，这将削减收入并对股票的价格产生不利的影响。把企业经营到海外可能导致美国更高的失业和政府对失业保险的更大支出。综合所有这些原因，ECI 常被美联储官员、投资经理人、企业经理和联邦领导人密切关注。



如何计算

ECI 根据对私人部门和公共部门的调查计算得出（仅包括州和地方，不包括联邦薪水支付总额）。每个季度，调查大约 8 500 个私人工业企业，包括对 37 000 种职业的观察，以及在州和地方政府、公立学校、公立医院的 800 个机构，包括 3 700 种职业群体被询问关于劳动力成本的问题。该调查在发工资的时间进行，包括 3 月、6 月、9 月和 12 月的第 12 天。然后，所有这些信息按 500 个职业划分，组成一个工作类型的固定范围。

被问及的问题是关于工资、薪金和福利的变化。工资和薪金数据是基于正式工作时间的小时支付加以收集的。对那些不以小时为基础支付的雇员，根据与薪水相关的工作时间分配计算。生产奖金、激励收入，以及任何其他形式的报酬和生活成本的调整也被包括在内，这个计算不包括加班工资和周末及节假日工资，也不包括轮班工资。ECI 也不包括股票期权和流通受限的股票。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

ECI 的福利包括假期、病假、度假的支付，加班报酬，轮班工资，保险收益，退休和储蓄收益，医疗，联邦和州强制的社会保险项目。

工资、薪金及福利成本的变化被转化为一个指数（初始值为 100，反映 2005 年的劳动力成本）。因此，如果报酬成本在当年末位于 105，然后在第二年末上升到 110，那么劳动力成本在过去的 12 个月上升了 4.8%。在该报告中有单独的指数反映这些支出如何在私人和公共部门按照工会的地位、产业和职业群体以及地理区域变化。

数据以经季节调整和未经季节调整的形式表示，每季度的数字不进行年度化处理。



表：关于未来经济走向的线索

● 表 A　雇佣成本指数（ECI）3 个月的百分比变化

表 A　　ECI 3 个月的百分比变化，经季节调整

报酬组成	2001 年 12 月	2002 年 3 月	2002 年 6 月	2002 年 9 月	2002 年 12 月	2003 年 3 月	2003 年 6 月	2003 年 9 月
城市工人								
报酬成本	1.0	0.9	1.0	0.8	0.7	1.3	0.9	1.0
工资和薪金	0.9	0.8	0.9	0.6	0.5	1.0	0.6	0.7
福利成本	1.2	1.0	1.3	1.2	1.3	2.2	1.4	1.5
私人工业								
报酬成本	1.1	0.9	1.1	0.6	0.7	1.4	0.8	1.0
工资和薪金	0.9	0.9	0.9	0.4	0.5	1.0	0.6	0.9
福利成本	1.3	1.1	1.3	1.1	1.2	2.4	1.3	1.4
州和地方政府								
报酬成本	0.7	0.8	0.9	1.3	1.0	0.9	1.0	0.7
工资和薪金	0.6	0.8	0.8	0.8	0.7	0.7	0.8	0.1
福利成本	0.9	1.0	1.1	2.2	1.7	1.5	1.3	2.0

想知道劳动力成本在过去的两年如何变化吗？该表是开始的地方。该表显示了报酬支出的季度变化：上升、下降或保持不变。在列出总报酬成本的同时，也能看到两个基本组成的比率变化：工资、薪金及福利成本。观察这两类的表现是重要的，因为它们能告诉你是支出猛增还是福利的上升导致了更高的报酬成本。所有的城市工人以及两个主要的团体——私人工业及州和地方政府可免费获得详细的百分比变化。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **表 B　ECI 12 个月的百分比变化**

表 B　　ECI 12 个月的百分比变化

报酬组成	1998 年 9 月	1999 年 9 月	2000 年 9 月	2001 年 9 月	2002 年 9 月	2003 年 9 月
城市工人						
报酬成本	3.7	3.1	4.3	4.1	3.7	3.9
工资和薪金	4.0	3.3	4.0	3.6	3.2	2.9
福利成本	2.6	2.7	5.3	5.1	4.9	6.5
私人工业						
1▶ 报酬成本	3.8	3.1	4.6	4.0	3.7	4.0
工资和薪金	4.3	3.2	4.1	3.6	3.2	3.0
福利成本	2.6	2.8	6.0	4.9	4.8	6.5
州和地方政府						
报酬成本	3.0	2.9	3.3	4.4	3.8	3.6
工资和薪金	3.0	3.3	3.5	3.9	3.1	2.3
福利成本	2.8	2.0	2.8	5.6	5.4	6.7

(1) 经济面临通货膨胀的压力了吗？很简单就能找到答案。比较相同时期的私人工业报酬成本的年度比率与非农生产率（参见“生产率和成本”一节）的年度变化。理想的情况下，你希望看到年度报酬成本的增长比年度生产率的增长慢。企业表现出生产率的稳定改善能为雇员提供更多报酬而不损害利润或使价格上涨。然而，如果雇员报酬的持续上升比生产率的增长快，那就种下了更高通货膨胀的种子。这能给消费者、企业和整个经济带来麻烦。

一些分析人士认为，主要就业形势报告中的平均每小时收入（average hourly earnings，AHE）是一个更好的工资通货膨胀的预测指标。因为AHE很及时，它每月发布，而ECI每季度发布。但及时性并不能代表一切。AHE只反映了小时工工人的收入，而ECI包括了小时工和拿薪金的工人。此外，AHE不包括福利成本，ECI包括了所有的主要支出（报酬和福利），而这是劳动者工作获得的结果。

● **表 6　私人企业工人总报酬的 ECI 按照工资谈判的地位、地区和区域划分的结果**

(2) 这里最重要的部分是工会和非工会工人之间报酬成本增长的差别。2007 年 3 月开始，政府部门不再按“白领”和“蓝领”对工人进行分类，因为这种分类方法已经失去了意义。

(3) 有兴趣找出该国的哪一个地区表现出总报酬的最大增长或下降了吗？该报告把劳动力成本分成地理区域、季度和年度的情形。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 6　私人企业工人总报酬的 ECI 按照工资谈判的地位、地区和区域划分的结果

（未经季节调整）

工资谈判的地位、地区和区域	指数(1989 年 6 月=100)			百分比变化					
				3 个月末			12 个月末		
	2002 年 9 月	2003 年 6 月	2003 年 9 月	2002 年 9 月	2003 年 6 月	2003 年 9 月	2002 年 9 月	2003 年 6 月	2003 年 9 月
工资谈判的地位									
2▶ 工会	158.1	164.1	165.7	1.2	1.2	1.0	4.7	5.0	4.8
蓝领职业	155.2	161.4	163.1	1.1	1.4	1.1	4.4	5.1	5.1
商品生产工业[2]	156.2	163.4	164.7	1.0	1.2	0.8	3.7	5.6	5.4
服务生产工业[3]	159.9	164.6	166.5	1.5	1.2	1.2	5.8	4.4	4.1
制造业	155.9	163.8	165.0	0.8	0.9	0.7	4.0	6.0	5.8
蓝领职业	155.0	162.5	163.7	0.8	0.9	0.7	3.7	5.7	5.6
非制造业	158.8	163.7	165.5	1.4	1.4	1.1	5.1	4.5	4.2
非工会	162.2	166.8	168.4	0.5	0.8	1.0	3.5	3.3	3.8
蓝领职业	156.9	161.3	162.6	0.6	0.9	0.8	3.1	3.4	3.6
产品生产工业[2]	159.5	164.9	166.1	0.6	0.8	0.7	3.6	4.0	4.1
服务生产工业[3]	162.9	167.2	169.0	0.4	0.8	1.1	3.4	3.1	3.7
制造业	160.1	165.8	166.9	0.6	0.8	0.7	3.7	4.2	4.2
蓝领职业	157.5	162.6	164.1	0.5	0.7	0.9	3.6	3.8	4.2
非制造业	162.4	166.7	168.5	0.4	0.8	1.1	3.4	3.1	3.8
地区[4]									
3▶ 东北部	160.5	165.2	166.9	0.4	0.9	1.0	3.4	3.3	4.0
南部	158.9	161.6	163.2	0.8	0.6	1.0	3.5	2.5	2.7
中西部	163.5	170.4	171.7	0.6	0.8	0.8	3.9	4.8	5.0
西部	163.8	169.5	171.4	0.6	1.3	1.1	3.9	4.1	4.6
区域									
都市	161.8	166.6	168.3	0.6	0.8	1.0	3.7	3.5	4.0
其他	160.0	165.0	166.1	0.9	0.9	0.7	3.4	4.1	3.8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

债券交易者对 ECI 的反应类似于他们对通货膨胀预警指标的反应。一个比预期更大的该指数的上升可能令这些交易者不安，能促使他们大量卖出固定收益债券，以增加收益。投资者担心劳动力成本的上升没有伴随着生产率的增长，这能导致价格上升的压力增大，并最终迫使美联储在工资通货膨胀产生之前提高利率。一个稳定的或低于预期的 ECI 对债券市场有积极的作用。

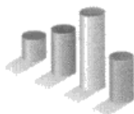
股　票

劳动力成本的持续增长也使股票市场看跌。如果工资和福利的增长比生产率的增长高，运营的成本膨胀，将会危及企业的利润。此外，它能迫使美联储介入。所有这些问题发展的速度取决于经济在周期中的位置及通货膨胀爆发时经济的状况。

美　元

在外汇市场上，ECI 和美元的价值之间没有表现出可靠的关系。显然，如果劳动力成本上升，能促使利率更高。这将吸引外国投资者投资美元。然后，更高的劳动力成本也降低了美国企业在海外销售商品和提供服务的竞争力，扩大了贸易的赤字，这对美元明显不利。大体上，如果货币市场上的交易者认为美联储成功引导经济实现了软着陆，制止了工资性通货膨胀的爆发，那么将提升美元的价值。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



进出口价格

（Import and Export Prices）

市场敏感度： 低。

含义： 记录美国在外国市场上买入和卖出商品的价格变化。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/mxp

主页网址： www. bls. gov

发布时间： 上午 8 点 30 分（美国东部时间）；数据在报告月份结束后大约两周发布。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 每次发布都包含月度修正，校正过去 3 个月的数据。每年 1 月确定在外国市场上买入和卖出商品权重的变化，以反映两年前贸易模式的改变。



为什么重要

当谈到通货膨胀时，首先想到的经济指标是消费者物价指数、生产者物价指数和 PCE 平减指数。政府给出的另一个不太知名的数据是进出口价格。为什么要看贸易的成本？美国每年支出 2 万亿美元购买外国商品，这些购买构成了 GDP 的 15％还多。因此，进口价格的较大变化对美国的通货膨胀有重大影响。如果石油的进口价格迅速上涨，消费者可能停止购买更多的汽油和燃油。委内瑞拉咖啡豆的减产能使早餐咖啡的价格明显上涨。此外，如果美元相对于世界主要货币的价值迅速下降，将使大范围的商品和服务的进口变得更加昂贵。

观察进出口价格指数的另一个原因是它们直接对美国在外国市场上的竞争地位产生影响。如果美国的商品由于国内的通货膨胀或美元的坚挺在海外变得过于昂贵，外国购买者将停止向美国订货而寻找其他更便宜的供应商。由于出口占到了 GDP 的 10％，因此对其他国家销售的较大下降将减少美国主要企业的收入，并阻碍美国经济的增长。

建立该价格指数的官方原因主要是把月度的美国贸易额从名义美元转

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

化成实际美元。记录实际形式的贸易流量很重要。如果你以名义美元简单地计算贸易销售额，仍然需要考虑美国金额更大的进口账单是因为更多商品的购买还是由于国外商品价格的上涨。出口也一样，如果美国交付给其他国家货物的价值从一个时期到下一个时期增加了，是因为美国企业销售了更多的产品，还是仅仅因为它们提高了价格？分析人士运用该报告的信息能决定实际进出口贸易的数额。



如何计算

每个月，进出口价格的信息根据 20 000 多种商品和 6 000 多家企业及其他资源来收集。劳动统计局要求这些企业报告每月月初发生贸易的交易价格。大多数贸易价格以离岸价（FOB）为基础，反映了商品在外国出口港的价值。出口商的责任是把商品运至船舷或飞机边上，但之后的责任就转移给了进口商。FOB 价格不包括保险和关税成本。在出口一边，大量记录了船边交货（FAS）价格，代表它们在装船前的价值。价格包括保险和运至装船港口的所有成本。不过，货物装船的成本由买者支付。

然后，对收集的所有价格根据稳定的进出口商品市场范围赋予权重。商品的权数每年调整一次（从 2004 年开始），以反映发生在两年前消费模式的变化。

每月的发布都有常规的修正，回溯到前 3 个月。该报告的数字未经季节调整。



表：关于未来经济走向的线索

● **封面　进出口价格指数的百分比变化**

该发布值得仔细观察，因为它记录了影响国内通货膨胀、增长和企业利润的最重要的经济力量之一。

(1) 首先，迅速浏览表中关于近期进出口价格的运动趋势，表明了相对于

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

上一年月度比率的变化。如果进口的价格上涨，将使消费者承受价格上涨的压力。而进口价格的持续下降可能导致非通货膨胀（此时通货膨胀率下降），或者不太多见的情况——通货紧缩（此时 CPI 下降）。给定石油价格的易变性及它对进口成本的扭曲，人们应该留意总进口的非石油进口的价格情况。

最终使用种类进出口价格指数的百分比变化，未经季节调整

月份	进口			出口		
	所有进口	石油进口	非石油进口	所有出口	农业出口	非农业出口
2002 年						
10 月	0.0	−0.1	0.0	−0.1	−1.8	0.1
11 月	−0.9	−8.2	−0.1	0.1	2.0	−0.1
12 月	0.6	5.6	0.2	−0.2	−0.5	−0.2
2003 年						
1 月	1.8	14.6	0.3	0.3	0.1	0.4
2 月	1.7	11.3	0.3	0.6	−0.4	0.6
3 月	0.6	−1.1	1.0	0.2	−0.4	0.3
4 月	−3.1	−18.8	−1.0	−0.1	0.4	−0.1
5 月	−0.7	−5.0	−0.2	0.1	2.5	−0.2
6 月	0.9	5.4	0.4	−0.2	−0.5	−0.1
7 月	0.5	5.2r	0.0r	−0.1	−0.1r	−0.1
8 月	0.0r	1.8r	−0.3	0.0	−1.0r	0.1
9 月	−0.4r	−5.0r	0.2	0.4	5.6r	−0.1
10 月	0.1	2.3	−0.1	0.3	2.5	0.1
2001 年 10 月—2002 年	1.9	32.2	−0.4	0.4	5.9	0.0
2002 年 10 月—2003 年	0.9	3.4	0.7	1.4	10.5	0.6

1　　2

说明：r＝修正，以反映最新的报告及根据回答者的答案进行的校正。

（2）一般来说，出口价格的持续上升可能损害美国的对外销售。然而，这里有很多的问题，一方面，主要取决于美国制造商品价格的上涨对美国海外竞争力的损害程度，特别是在有大量的外国供应商以更低廉的价格提供相同质量的商品时。另一方面，如果这些商品被认为相当特别或者比它的相关竞争者拥有更高的质量，美国企业可能成功地获得外国消费者的青睐，尽管此时价格更高。

观察该表的出口一侧，大多数投资者和经济学家集中注意非农业出口

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

价格的变化。该部分由大多数制造业的商品和服务组成，出口价格的下降将吸引更多的外国订单，从而增加美国企业的收入。

进出口价格变化背后的决定因素是货币市场上美元价值的上升和下降。坚挺的美元降低了进口的价格，但使美国的出口在外国市场上变得更加昂贵。疲软的美元增加了进口的成本，但其有利的一面是美国出口商有更宽裕的时间来获得外国的订单，因为他们的商品在境外的价格下降了。下面是对进出口价格的变化如何影响该国成本、利润和增长的说明。

美元疲软

假设法国向美国销售 25 欧元/瓶的酒，如果美元对欧元的汇率是1：1，那么对美国消费者来说每瓶酒的价格是 25 美元。现在让我们考虑美元价值下降的情形，现在的比价是 1.25 美元：1 欧元（即 1 美元仅能兑换 0.8 欧元）。酒的进口价格现在从 25 美元上升到 31.25 美元（25 欧元×1.25 美元=31.25 美元），上涨了 25%。考虑美元下降的更广泛的通货膨胀影响。除酒之外，美国也进口欧洲的汽车、干酪、服装、香水、艺术品和家具。进一步，随着进口价格的提高，它将促使美国企业也抬高它们的价格，因为它们不必太担心来自国外的竞争。

对于出口商而言，疲软的美元使他们以更低、更具竞争力的价格销售商品。这就是为什么美国企业销售到欧洲的牛仔裤每条 25 美元，在美元贬值之前，外国人可以用 25 欧元购买一条；但当美元降到 1.25 美元=1 欧元时，销往欧洲的牛仔裤价格便从 25 欧元下降到 20 欧元（25 美元/1.25 美元=20），便宜了 20%。更低的价格刺激更多的销售，增加美国出口商的收入，并促使整个 GDP 增长。

美元坚挺

当美元的价值在货币市场上上升的时候，将出现一个对出口商和进口商都不同的动态情况。我们考虑美元的价值上升 25%，而非先前相等的汇率 1 美元=1 欧元。那么，美国人现在能用 1 美元兑换 1.25 欧元（或者 1 欧元=0.8 美元）。这给美国的出口商造成了很大的困难。美元价值的上升

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

使销往欧洲的牛仔裤成本从 25 欧元上升到 31.25 欧元。由于担心以该价格购买牛仔裤的人数减少，美国企业可能决定将牛仔裤在欧洲的价格维持在 25 欧元不变，以保持竞争力。然而，该策略将使美国企业每售出一条牛仔裤就遭受一些收入的损失。由于将价格维持在 25 欧元，美国牛仔裤生产商现在从每条售出的牛仔裤中仅获得 20 美元，而非先前的 25 美元（25×0.8 美元＝20 美元）。

另一方面，进口商和美国消费者乐于见到坚挺的美元，因为外国商品现在更便宜了。当美元的价值从 1 美元＝1 欧元上升到 1 美元＝1.25 欧元时，法国的瓶装酒在美国的价格从 25 美元下降到 20 美元。然而，对美国消费者的好处可能是对美国生产商的害处。美国生产商现在不得不与进口到美国的低价外国商品竞争。这些美国企业因此在巨大的压力下降低价格，或者承受更大的出口额损失。累积这些上千种的进入美国的其他商品，你能想到坚挺的美元有助于降低国内的通货膨胀，但也能损失许多美国企业的收入。

● 表 3　美国进口价格指数和所选商品种类的百分比变化（本书未列出）

该表包含了商品、资本品、食品和其他核心产品的进口价格的更加详细的清单。投资分析人士能够找出进口价格下降时工业的繁荣。他们能够避开运抵美国的更低价格的外国商品的威胁。

● 表 4　美国出口价格指数和所选商品种类的百分比变化（本书未列出）

与表 3 的情况类似，该表集中于出口和汇率的变化，能给经济学家和投资者提供一个对美国商品在外国市场竞争力的更好理解。记住，标准普尔 500 企业几乎一半的收入来自美国境外的商业活动。

● 表 7　美国进口价格指数及原产地价格的百分比变化

如果进口的商品来自通货膨胀恶化的国家，美国的进口价格可能会突然下降。这就是表 7 所反映的。观察五个主要的贸易地区——加拿大、欧盟、拉美、日本以及亚洲新兴工业化国家和地区——以及每个地区进口价格随时间的变化。美国进口商乐于与通货疲软的国家交易，因为他们从那里能比从通货坚挺的国家购买到更多的商品。另一方面，美国出口商要面对在通货贬值市场销售的严重困难，因为通货疲软的国家通常会出现经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

危机，它们不可能从美国购买太多。而美元的相对坚挺可能使许多美国商品的定价超出市场的接受能力。

表 7 美国进口价格指数及原产地价格的百分比变化，2006 年 1 月—2007 年 1 月
（其他特别指出的除外）

种类	美国进口的百分比 1/	指数		百分比变化				
				年度	月度			
		2006 年 12 月	2007 年 1 月	2006 年 1 月比 2007 年 1 月	2006 年 9 月比 10 月	2006 年 10 月比 11 月	2006 年 11 月比 12 月	2006 年 12 月比 2007 年 1 月
2/ 工业化国家	44. 813	117. 1	116. 4	1. 6	−2. 2	1. 5	0. 9	−0. 6
制造业商品	4. 582	187. 4	170. 9	−13. 8	−14. 0	9. 0	8. 9	−8. 8
非制造业商品	39. 766	111. 7	112. 1	3. 5	−0. 9	0. 8	0. 0	0. 4
3/ 其他国家	55. 204	111. 9	109. 4	−1. 6	−2. 7	−0. 1	1. 0	−2. 2
制造业商品	11. 023	190. 5	176. 7	−9. 2	−9. 1	−1. 1	3. 6	−7. 2
非制造业商品	43. 982	100. 9	100. 1	0. 5	−0. 7	0. 1	0. 3	−0. 8
加拿大	17. 052	129. 6	127. 5	−2. 3	−4. 4	2. 6	1. 9	−1. 6
制造业商品	3. 871	190. 1	171. 9	−16. 6	−15. 7	12. 8	9. 3	−9. 6
非制造业商品	12. 851	118. 7	119. 5	2. 3	−1. 2	0. 3	−0. 1	0. 7
4/ 欧盟	17. 908	120. 6	121. 2	4. 4	−0. 7	0. 1	0. 7	0. 5
制造业商品	0. 389	199. 0	185. 4	−13. 1	−5. 8	−5. 1	1. 2	−6. 8
非制造业商品	17. 406	119. 1	119. 8	4. 8	−0. 5	0. 4	0. 7	0. 6
法国（2003 年 12 月＝100）	1. 888	105. 7	106. 3	3. 2	1. 0	−0. 1	0. 7	0. 6
德国（2003 年 12 月＝100）	5. 008	106. 1	106. 1	3. 9	0. 3	0. 6	0. 3	0. 0
英国（2003 年 12 月＝100）	2. 845	115. 7	115. 1	−0. 4	−2. 1	−0. 9	0. 3	−0. 5
5/ 拉美	17. 619	136. 3	133. 5	−0. 5	−2. 8	−0. 6	0. 6	−2. 1
制造业商品	4. 822	195. 9	183. 0	−7. 7	−8. 0	−0. 5	4. 0	−6. 6
非制造业商品	12. 721	125. 9	125. 7	2. 4	−0. 5	−0. 7	−0. 8	−0. 2
墨西哥（2003 年 12 月＝100）	10. 163	118. 6	118. 1	2. 0	−1. 9	−0. 1	0. 1	−0. 4
6/ 太平洋地区（2003 年 12 月＝100）	33. 452	98. 5	98. 3	−0. 5	−0. 3	−0. 1	0. 1	−0. 2
中国（2003 年 12 月＝100）	14. 941	97. 3	97. 3	−0. 8	−0. 2	0. 1	0. 0	0. 0
日本	8. 308	94. 1	94. 2	−0. 4	−0. 2	−0. 1	0. 0	0. 1
7/ 亚洲新兴工业化国家和地区	6. 124	89. 1	88. 7	−0. 3	−0. 1	−0. 2	0. 1	−0. 4
8/ 东南亚国家联盟（2003 年 12 月＝100）	5. 993	98. 0	96. 6	0. 1	−0. 7	−0. 3	0. 0	−1. 4
9/ 近东亚（2003 年 12 月＝100）	3. 765	169. 2	161. 1	−4. 4	−6. 4	−1. 0	3. 2	−4. 8

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

进出口价格的发布不是市场主要的鼓动者，尽管固定收益债券市场的参与者可能找到一些通货膨胀压力的前瞻性信号（也可能找不到），更高的进口价格仍可能使债券投资者担忧，他们对通货膨胀上升的轻微信号过于敏感。相反，进口价格的下降有助于控制通货膨胀，尽管单独的该报告不可能显著地提高债券的价格。

股　票

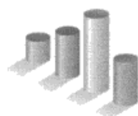
股票市场也一样，对该报告的反应是适度的。但并不是说这对股票投资者不重要。进出口价格的变动对企业的获利能力影响很大。如果进口的成本下降，一些美国企业，特别是从其他国家购买产品部件的企业开始获利，因为这降低了生产成本。其他企业将遭受损失，因为它们受到外国竞争者廉价商品的威胁，以及为了占有美国市场的更大份额。如果进口更加昂贵，该形势就给了美国企业提高价格、增加利润的机会。然而其他企业将由于高进口成本而遇到资金短缺的困难。

就出口而言，价格的下降能创造美国企业在境外更高的销售额，而更高的出口价格会减少外国对美国商品的需求，损害美国企业的收入。这些在股票市场中的影响取决于单个企业在全球市场的涉入程度。一般来说，主要的股价指数对该指标的反应平平，除非进口价格上涨到爆发通货膨胀的水平。

美　元

外汇市场对该报告的结果通常没有反应。对这些交易者来说，汇率变动如何影响进出口价格的新闻大多数已经被考虑到了。使外国投资者感到惊恐的是这样一种情形：此时美元疲软或坚挺的情况对美国经济如此重要，以至于华盛顿要介入货币市场。此类情况很少，但它们不可能被投资者认为是完全不可能的。什么可能导致该过程？一些事件可以。迅速增加的通货膨胀、竞争力的急剧恶化或者美国对外贸易赤字的意外扩大，在一定程度上都可能促使美国决策者采取补救行动。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



生产率和成本
PRODUCTIVITY AND COSTS

市场敏感度： 中。

含义： 测算生产商品和提供服务的工人效率的变化。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/lpc/

主页网址： www. bls. gov

发布时间： 上午8点30分（美国东部时间）；初步的报告约在每季度结束后五周发布。

频率： 每季度一次。

资料来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 重要。第一次修正在初步数据发布的一个月后，第二次修正在初步修正的60天后。随后生产率数据的变化取决于GDP和就业数据的修正。



为什么重要

这里有一个问题：什么样的单一手段能使经济在没有通货膨胀的情况下增长得更快，帮助美国的出口者赢得海外市场，使家庭和企业同时变得更加富有？答案是生产率的增长。生产率是劳动者工作一小时所能生产的商品和提供的服务，它是一种帮助测算企业使用其雇员和物质资本的情况的方式。

生产率是经济长期健康和繁荣的最重要的决定因素。理由是：劳动力成本占所有商业支出的70%左右。因此，如果企业不能有效地使用员工，那将是资源的巨大浪费。如果劳动力使用有效，经济便能够生产出足够的供给来满足消费者和商业的需求，而不至于导致短缺和涨价。此外，如果工人每小时产出更多，企业便能增加销售并创造更多的收入。那将提高利润，使股东分配到更多的股利，刺激更多的商业投资支出，工人也可以获得更多的报酬。事实上，三者可以同时兼顾。另一方面，低的生产率增长是经济萧条的产物，它导致通货膨胀、更高的失业、更低的增长、实际收入微薄或完全丧失。一个清楚的事实是，劳动生产率的高增长不仅仅是更

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

好的，而且是美国企业面对激烈的国际竞争环境的核心。

最后一点是从 20 世纪 70 年代末和 80 年代初的痛苦经历中学到的，当时的生产率增长曲线接近于平坦的直线。美国的经济失衡，处于高涨的能源成本和局部的深度萧条中。此外，美国企业也失去了海外的消费者，外国竞争者为美国市场提供了价格更低、质量更好的汽车、设备、家用电器和其他产品。由于对第二次世界大战前美国经济的霸主地位过于自信，美国企业突然发现它们还没有完全准备好去对抗更加机敏的国外对手。

经过了自以为是的几年之后，美国企业界最终觉醒，认识到了工厂设备的更新改进和运作更加快捷的紧迫性。成百上千家企业在 80 年代末和 90 年代初倒闭。兼并、收购和联合的浪潮随之而来，使不能再盈利的企业充分破产。和企业一样，美国开始更有效地运作。90 年代中后期，快速的技术革新导致了另一个生产率增长的繁荣。这些事件不仅帮助美国重新获得了它的世界贸易的竞争力，而且从根本上改变了美国人的工作和生活方式。手机、手提电脑、电子邮件、高速网络电信和计算机智能机器引发了一场真正的生产率革命。如此大的生产率技术的突破在历史上都很少见，或许每百年仅发生一两次。

更为普遍的类型是生产率的腾飞常常伴随着商业周期的出现。生产率增长周期性地向上和向下波动被更好地理解，呈现出可预测的形式。首先，当经济萧条时，生产率明显下降。由于消费者需求的萎缩，企业开始减少产出，但它们继续保持雇员的数量——至少一直持续到明确经济不会在短时间内恢复时为止。因此，短时间内，生产率迅速下降是因为产出下降——但工资表上人员的数量仍然没有改变。其次，当雇主认识到他们别无选择只好开始解雇工人时，生产率下一时期的循环就发生了。毕竟，随着企业收入的萎缩，保留闲置的或生产率低的工人会导致成本太高。结果，萧条期间，企业试图雇用尽可能少的工人。最后，随着需求的再一次逐渐上升，经济开始恢复，生产率上升，因为企业开始增加它们的生产线却不雇回工人。只有当经济开始出现持续的增长时，雇主才开始招聘。越来越多的人回去工作，工作的小时数增加，生产率增长逐渐下降。这种周期的生产率类型已经在数十年中被观测到了。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然而，一些奇怪的事情发生在2001年的萧条以及接踵而来的恢复期中。这种情况在现代历史中是第一次出现，即生产率增长在经济走下坡路时依然持续并加速进入恢复期。同样不同寻常的是在经济回升以后更少的工人被雇回。关于其原因，经济学者仍然在争论。20世纪90年代，公司通过使用计算机和软件，对提高生产率的新技术进行了大量投资。管理技能也有显著的提高，这使得公司能够更有效地运行。为了提高技能，在职工人也接受了再培训。所有这些都对经济产生了深刻影响。流线型的公司使得美国在国际市场上具有更高的竞争力。但这其中也有不利的一面，即对劳动力的需求减少了。其主要的原因是，在20世纪90年代的繁荣期，企业注入了太多的资金以购买增强生产率的设备，从而导致对劳动力的需求明显减少。这促使许多人怀疑美国经济是否正在一个新的模式下运行，未来产出的增加依靠本国和外国的资本（例如高技术的设备、现代的装备线和外包产品）要比雇用更多的美国工人更容易、更廉价。

如果这是真的，那么对企业来说是一个好消息。因为它们能以数量更少、价格更低和更有效的劳动力来满足消费者的需求。然而，另一方面，持续的生产率增长能彻底瓦解美国经济传统的就业提供模式。拥有传统技能的工人将更难在高生产率增长时期找到工作，他们不得不被重新安置到另一个地方，学习新的技能。

生产率自身的增长会长期导致高失业率吗？传统的常识认为不会。更高的运营效率创造了更多的企业利润，并且导致了更多的商业投资支出。这些支出促使了新行业的形成，从而创造了更多的就业机会。实际上，在过去十年，失业率几乎保持在接近历史最低的水平上。

但一些经济学家现在担心，在经济增长期间，企业利润和就业之间的传统关系是否已经改变了。如果生产率在萧条和扩张时期都能增长，那么它代表着经济关系的历史性变化，特别是提供就业的模式。同时，随着辩论的持续，决策者和经济学家都高度关注季度的生产率数据。

生产率和成本的报告包含了三个主要的组成部分：每小时产出（劳动生产率）、每小时报酬和单位劳动力成本。

所有人的每小时产出：生产率反映生产商品和提供服务时劳动力的有

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

效性，通常对应的是每小时产出。生产率的计算相当直接。我们看一看公司在工作中投入了多少劳动力和资本。这些表示投入。接下来，我们追踪这些投入的产出。投入和产出之间的关系反映了生产率水平。如果一个公司能够用较少的投入获得更多的产品（或产出），它的生产率就提高了。这会增加边际利润和收入，通常会引起工资的提高。但是，如果一个公司投入不变而产出减少，它的生产率就在下滑，这会迅速削减公司利润，甚至还会导致公司裁员。生产率是如何计算的呢？公式非常简单。私人、非农经济生产了多少？用该数字除以制造这些商品和提供这些服务的工作小时数。（例如，观察厨房设备制造商，该情形下的生产率依据的是烤面包机工厂的工人每小时的装配数。）

- 每小时报酬：这是在非农经济中对雇员平均每小时的报酬率。（继续烤面包机工厂的例子，企业给工人每小时多少报酬?）报酬包括工资、薪金、奖金、佣金、股票期权和为雇员支付的福利的价值。这些福利包括健康成本、社会保险基金和养老金。计算出总报酬以后，除以工作小时数。

- 单位劳动力成本：一旦获得了所描述的两个要素——小时产出和小时报酬，我们就可以计算单位劳动力成本了。它表示生产一单位产品的劳动力成本。（用企业生产烤面包机的例子，单位劳动力成本表明当生产出一台烤面包机后，制造商支付给工人的报酬数额是多少。）回想劳动力是生产成本的最大组成部分，占了所有商业支出的 2/3 以上。如果单位劳动力成本上升，雇主将把这些增加的支出以更高价格的形式转嫁给消费者，或者他们自己吸收这些成本，减少利润。

假如每小时报酬数上升了 3%，但劳动生产率（每小时产出）只增加了 2%。在这种情况下，劳动力的成本（或单位劳动力成本）增加了 1%。在单位劳动力成本和未来消费者价格之间存在高度的统计相关性。如果单位劳动力成本呈棘轮式上升，那么零售价格也将最终上升。

考虑劳动生产率以 4%而不是 2%的速度增加的情况。现在，每小时劳动产出大于每小时报酬的增加（3%），结果是单位劳动力成本下降 1%。当由于高的劳动生产率导致劳动力成本下降时，经济获利极大。首先，企

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

业利润增加，接着推动股票价格上升。其次，企业没有提高价格的必要，它们可能以更高的报酬很好地补偿劳动力的有效性。更高的报酬和休止状态的通货膨胀将导致工人更高的生活标准。

如何计算

非农生产率和劳动力成本要根据大量的资料来收集。小时工作数的数据来自月度的就业工资表（参见“就业形势”一节）。对于产出，政府用总 GDP 减去由政府、非营利组织、家庭雇工、业主房屋租金的价值和农业部门创造的产出。除去所有的这些因素，仍然剩下 80%的 GDP。

劳动统计局和经济分析局发布劳动力报酬的数据。该数据包括来自工资、薪金、消费、奖金、佣金和股票期权的直接劳动收入。也包括间接的劳动报酬，例如健康保障、社会保险基金和养老金等为雇员支付的福利。在该发布中，总报酬成本以当前美元和经通货膨胀调整后的美元表示。

修正可能由于劳动生产率或其他明显的原因而经常发生。许多统计数据构成了该指标的基础，例如，GDP 与工作小时数都经历着周期的修正。因此，那些作为基础的测算的变化也自动导致了生产率和成本数据的修正。

表：关于未来经济走向的线索

● 表 2　非农商业部门：生产率、每小时报酬、单位劳动力成本和价格

当谈到观测生产率数据时，金融市场的交易者偏好观察非农商业部门，该部门构成了 GDP 的 75%，是该表的焦点。

（1）第二列正式说明所有人的每小时产出，它是关于经济效率的最好指标，记录了劳动生产率从一个季度到下一季度以及与去年同期相比的百分比变化。劳动生产率被认为是经济中通货膨胀的领先指标。如果经济在没有引起通货膨胀时快速增长，那么必然导致更高的每小时产出。

为了指出在引起通货膨胀压力前经济能以多快的速度扩张，将该表中劳动生产率的年度增长率加到年度的劳动力（或达到工作年龄的人口数）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

增加上。如果每小时产出在过去几个季度的年度比率平均为 2.5%，劳动力的年度增加为 1%，那么经济通常能长期以年度比率为 3.5%的速度增长，而没有价格的压力。

此表也有助于我们了解未来的就业趋势。如果经济的增长超过生产率的提高，将会使企业增员。公司希望通过增员提高产出，满足经济增长所带来的对商品和服务需求的增加。

(2) 中间的一列是每小时报酬，它提供一些出现工资压力的线索。因为劳动力构成了商业成本的主要部分，专家紧密跟踪报酬数字，其特殊原因是它们与劳动生产率的增长相联系。每小时报酬和每小时产出之间生动的联系表现在旁边的标题为单位劳动力成本的一列中，该列是反映劳动力成本对商业造成的痛苦程度的优秀指标。只要每小时产出增加的速度超过每小时报酬，所有重要的单位劳动力成本就将下降。如果单位劳动力成本开始上升，这可能发生在报酬支出增长的速度超过生产率时，它能释放通货膨胀的有害力量。

表 2　非农商业部门：生产率、每小时报酬、单位劳动力成本和价格，经季节调整

1▶ 年度和季度		每小时产出	产出	小时数	2▼ 每小时报酬(1)	每小时实际报酬(2)	单位劳动力成本	单位非劳动支付(3)	隐含的物价平减指数(4)
				指数 1992 年=100					
2001 年	第一季度	116.9	140.7	120.3	136.7	111.3	117.0	113.5	115.7
	第二季度	117.4	139.7	119.0	137.4	111.0	117.1	114.9	116.3
	第三季度	118.3	139.4	117.8	138.2	111.4	116.8	116.8	116.8
	第四季度	120.7	140.4	116.3	138.9	112.1	115.1	119.0	116.5
	年度	118.3	140.1	118.4	137.8	111.4	116.5	116.1	116.3
2002 年	第一季度	123.4	142.5	115.5	140.2	112.8	113.6	121.5	116.4
	第二季度	123.7	142.9	115.5	141.5	112.9	114.4	121.2	116.8
	第三季度	125.5	144.7	115.3	142.2	112.8	113.3	123.1	116.9
	第四季度	126.0	145.3	115.3	142.8	112.7	113.1	124.3	117.3
	年度	124.7	143.9	115.4	141.7	112.8	113.6	122.5	116.9
2003 年	第一季度	126.7	145.8	115.1	r143.7	r112.4	r113.4	r125.2	117.7
	第二季度	r128.9	r147.5	114.4	r145.0	r113.2	r112.5	r127.5	117.9
	第三季度	131.4	150.6	114.6	146.1	113.4	111.2	131.0	118.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

与上一个季度相比的年率百分比变化（5）									
2001年	第一季度	−0.4	−0.9	−0.5	4.3	0.5	4.7	0.8	3.3
	第二季度	1.6	−2.7	−4.3	2.0	−1.2	0.3	5.0	2.0
	第三季度	3.4	−0.8	−4.1	2.4	1.5	−0.9	6.6	1.7
	第四季度	8.3	2.9	−5.0	2.1	2.7	−5.7	7.7	−1.0
	年度	1.9	−0.1	−2.0	3.6	0.8	1.7	2.4	1.9
2002年	第一季度	9.3	6.2	−2.9	3.7	2.4	−5.2	8.7	−0.2
	第二季度	1.0	0.9	0.0	3.9	0.3	2.9	−0.9	1.4
	第三季度	5.9	5.2	−0.6	2.0	−0.2	−3.7	6.6	0.1
	第四季度	1.7	1.7	0.0	1.6	−0.4	−0.1	3.9	1.4
	年度	5.4	2.7	−2.5	2.8	1.2	−2.4	5.6	0.5
2003年	第一季度	2.1	1.4	−0.7	r2.6	r−1.2	r0.4	r2.8	1.4
	第二季度	r7.0	r4.6	r−2.2	r3.6	r3.0	r−3.2	r7.4	r0.8
	第三季度	8.1	8.8	0.7	3.1	0.8	−4.6	11.6	1.5
与前一年相应季度相比的百分比变化									
2001年	第一季度	2.0	1.4	−0.6	4.5	1.1	2.5	1.4	2.1
	第二季度	1.1	−0.6	−1.6	4.6	1.1	3.5	−0.3	2.1
	第三季度	1.7	−0.8	−2.5	3.0	0.3	1.3	3.7	2.2
	第四季度	3.2	−0.4	−3.5	2.7	0.9	−0.5	5.0	1.5
	年度	1.9	−0.1	−2.0	3.6	0.8	1.7	2.4	1.9
2002年	第一季度	5.6	1.3	−4.0	2.5	1.3	−2.9	7.0	0.6
	第二季度	5.4	2.3	−3.0	3.0	1.7	−2.3	5.4	0.5
	第三季度	6.1	3.8	−2.1	2.9	1.3	−3.0	5.4	0.1
	第四季度	4.4	3.5	−0.9	2.8	0.5	−1.6	4.5	0.7
	年度	5.4	2.7	−2.5	2.8	1.2	−2.4	5.6	0.5
2003年	第一季度	2.6	2.3	−0.3	r2.5	r−0.4	r−0.1	r3.1	1.1
	第二季度	4.1	3.2	−0.9	r2.4	r0.3	r−1.6	r5.2	0.9
	第三季度	4.7	4.1	−0.6	2.7	0.5	−1.9	6.4	1.3

这里有趣的一点是，一旦生产率持续增长，可能促使更多的资本投资支出。理由是在一个高度竞争的全球市场，对制造商、批发商和零售商的压力是保持他们的销售价格低到维持消费者的程度。在该环境下，企业将不能简单地通过提高产品价格的方式来改善利润。否则，国内外的消费者将迅速作出反应，到其他地方消费。因为依靠定价的方式来增加利润变得相当困难，所以其他的选择是进一步降低运营成本，这可能获得一个更高的生产率水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

固定收益债券的交易者很少由于该季度报告的发布而兴奋，甚至对重要的生产率指标也是一样。因为像产出和工作小时数这样的指标已经在单独的报告中发布了。然而，债券市场对生产率报告反应的变化取决于通货膨胀和劳动力成本表现的背后情况，主要的一点是更高的生产率水平使通货膨胀受到限制。然而，生产率在工资上升期间的下降将使债券市场感到不安，随着价格的下跌和发行量的增加，将导致债券跌价。

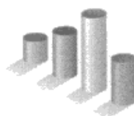
股　票

该情形下的股票市场的反应大部分类似于债券市场。更高的生产率增长转化成了更低的单位劳动力成本和更大的企业利润，这能推动股票的价格上涨。持平的或下降的生产率被认为是股价看跌的信号。

美　元

如果在美国的企业生产率增加，美元也处在一个更好的根基上。通过有效的运作，美国的企业将在更有利的位置上与外国人竞争，这是降低月度贸易和经常项目赤字的重要前提。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



雇员报酬的雇主成本

EMPLOYER COSTS FOR EMPLOYEE COMPENSATION

市场敏感度： 低。

含义： 测算工资表上雇员每小时的美元成本。

发布新闻的互联网网址： www. bls. gov/news. release/ecec. toc. htm

主页网址： www. bls. gov

发布时间： 上午 10 点（美国东部时间）；在报告季度结束后 3 个月左右发布。

频率： 每季度一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 不作修正。



为什么重要

近年来，经济学家强烈要求了解关于劳动力成本的更多信息。雇员报酬在决定未来的通货膨胀和经济增长中扮演了重要的角色。工资的上升能增加家庭的信心，刺激消费支出，保持经济的平稳运行。然而，对企业来说，劳动力成本的上升可能对企业的竞争力和利润产生不利的影响。如果占到所有运营成本 3/4 左右的雇员成本增加得太快，最终可能导致通货膨胀。假定雇员成本在经济中的确如此重要，就容易明白为什么会有如此多的注意力集中在该主题上。雇佣成本指数（ECI）记录了该支出的变化，但它的结果以指数的形式给出。对一些分析人士更有帮助的是以实际美元形式给出的劳动力成本的数据。

现在来看一个更精确的季度数据。该发布有一个令人遗憾的名称：雇员报酬的雇主成本（Employer Costs for Employee Compensation，ECEC)。它观察工资表上雇员以美元表示的每小时平均成本。该指标最初每年发布一次，但年度的数据对那些试图预测未来经济趋势的人来说很快就会过时。结果，劳动统计局自 2002 年秋季开始每季度发布一次。经济学家对该变化称赞有加，但令人吃惊的是，金融市场和新闻界很少关注该数据，尽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

管它更容易被联系起来。希望 ECEC 能尽快地被认为是一个有效的和可靠的劳动力成本评价指标，甚至成为消费者支出和通货膨胀的领先指标。



如何计算

ECEC 依据的是私人和公共部门的人口调查（仅包括州和地方，不包括联邦工资表）。每个季度，劳动统计局向私人工业部门的 11 000 个机构询问劳动力的成本，包括对 50 000 种职业的观察。它也包括了在州和地方政府、公立学校及公立医院的 800 个机构，覆盖 3 500 个职业群体。该调查在支付期间进行，包括 3 月、6 月、9 月和 12 月的第 12 天。

相同的样本也用于计算雇佣成本指数和雇员报酬的雇主成本。收到原始数据后，在这两个劳动力成本测算的计算上有一点不同，这能导致它们在年度的基础上发散。雇佣成本指数对不同的职业群体适用一个固定的权重，大约每 10 年更新一次，最后一次更新是在 2002 年。而 ECEC 每季度根据列于样本数据中工作人数的变化来形成它的权重。

工资和薪金

数据在每小时直接支付的基础上收集。对于那些不以小时支付为基础的雇员，根据薪金除以相关的工作小时数计算。该计算也包括生产奖金、激励性收入、佣金支付和生活调整成本，但不包括加班工资和周末及假期的工资。

福　利

ECEC 覆盖的福利包括度假、病假、假期的支付，加班工资，轮班工资，保险收益，退休和储蓄收益，社会保障，医疗保健及联邦和州强制的社会保险项目。



表：关于未来经济走向的线索

像平均每小时收入和雇佣成本指数这样的劳动力成本测算，已经表现出了

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

作为消费者支出和经济增长领先指标的质量。新的 ECEC 季度数据有望具有相似的预测价值。它与这些经济中的核心指标的相关性也得到准确的确定。

● **表 1　每小时工作雇员报酬的雇主成本及占总报酬成本的百分比**

想要知道企业对雇员的平均成本是多少吗？你能从该表中找到所有核心报酬的数字，包括总劳动支付的百分比。例如，2006 年 9 月，城市工人的平均总报酬（工资和福利）达到 27.31 美元/小时。然后该表将该项分解，以显示它的两个组成部分：工资和薪金是 19.12 美元/小时，福利支出是 8.18 美元/小时。将后者进一步细分，列为企业提供带薪休假支付、健康和寿险、退休储蓄和法定福利的每小时成本。

然而，该表格的内容太宽泛了，它包含了所有私人产业及州和地方政府的城市工人。在这 24 页报告的子表（本书未列出）中，列出了不同部门实际的劳动力成本。例如，该发布的表 2 中以美元的形式表示了不同职业和产业群体的劳动力成本。

- 表 5　比较了工会和非工会雇员的报酬成本。
- 表 6　记录了商品生产部门相对服务部门的劳动力支出。
- 表 7　确定了美国不同地区的报酬支出数量。
- 表 8　显示了不同规模企业的劳动力成本，计算了雇用 99 位雇员、500 位雇员和多于 500 位雇员企业的平均每小时劳动力支出。

这里的问题是你用哪一个测算指标——ECI 还是 ECEC——来更好地了解美国工业的劳动力成本变化。答案取决于你在寻找什么。ECEC 给出了在特定时期以美元表示的平均报酬，而 ECI 测算从一个时期到另一时期的报酬成本变化。ECEC 报告的一个问题是它不包括任何历史的表格。想要看到以美元表示的 ECEC 在过去几个季度或几年的变化，遵循下面的步骤：

1. 登录劳动统计局的网站：www.bls.gov/ncs/ect/home.htm。
2. 点击在该页顶部的 Get Detailed Statistics。
3. 你将看到一列以“Create Customized Tables”为标题的数据。将页面向下滚动并点击雇员报酬的雇主成本（ECEC），出现一个允许你选择特定种类劳动力成本的表格。只要点击“Get Data”，它就将找回季度或年度的历史报酬成本，某些情况下还可以回溯到 20 世纪 80 年代。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

表 1　每小时工作雇员报酬的雇主成本及占总报酬成本的百分比：城市工人，按照主要的职业群体，2003 年 6 月

单位：美元

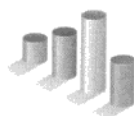
报酬组成	城市工人[1]		白领		蓝领		服务业	
	成本	百分比	成本	百分比	成本	百分比	成本	百分比
总报酬	$ 27.31	100.0	$ 45.77	100.0	20.73	100.0	$ 14.97	100.0
工资和薪金	19.12	70.0	32.46	70.9	14.78	71.3	10.63	71.0
总福利	8.18	30.0	13.31	29.1	5.95	28.7	4.34	29.0
带薪假期	1.91	7.0	3.67	8.0	1.40	6.8	0.87	5.8
旅游	0.89	3.3	1.66	3.6	0.67	3.2	0.41	2.7
度假	0.63	2.3	1.18	2.6	0.47	2.3	0.27	1.8
病假	0.29	1.1	0.62	1.3	0.20	1.0	0.14	0.9
其他	0.10	0.4	0.21	0.5	0.06	0.3	0.05	0.3
补充支付	0.69	2.5	1.12	2.4	0.45	2.2	0.27	1.8
奖金[4]	0.25	0.9	0.16	0.3	0.13	0.6	0.15	1.0
轮班工资	0.06	0.2	0.09	0.2	0.02	0.1	0.05	0.4
非生产奖金	0.37	1.4	0.87	1.9	0.29	1.4	0.06	0.4
保险	2.22	8.1	3.30	7.2	1.80	8.7	1.23	8.2
寿险	0.05	0.2	0.08	0.2	0.03	0.2	0.02	0.1
健康险	2.09	7.6	3.07	6.7	1.70	8.2	1.18	7.9
短期残疾保障	0.05	0.2	0.07	0.2	0.03	0.2	0.02	0.1
长期残疾保障	0.04	0.1	0.08	0.2	0.03	0.1	(5)	(6)
退休和储蓄	1.18	4.3	2.19	4.8	0.65	3.2	0.57	3.8
指定福利	0.74	2.7	1.33	2.9	0.31	1.5	0.46	3.1
指定捐赠	0.44	1.6	0.87	1.9	0.35	1.7	0.11	0.7
法定福利	2.19	8.0	3.03	6.6	1.64	7.9	1.40	9.3
社会保障	1.54	5.6	2.48	5.4	1.23	5.9	0.87	5.8
联邦社保基金[7]	1.22	4.5	1.95	4.3	0.99	4.8	0.70	4.6
医疗	0.31	1.1	0.53	1.2	0.24	1.2	0.17	1.2
联邦失业保险	0.03	0.1	0.02	(6)	0.03	0.2	0.03	0.2
州失业保险	0.15	0.5	0.14	0.3	0.14	0.7	0.12	0.8
工人补贴	0.48	1.8	0.39	0.8	0.25	1.2	0.37	2.5



市场影响

同样，由于该季度指标相当新，因此它没有得到投资者群体太多的注意。一旦发展成为一个能预期未来劳动力成本、企业边际利润和消费者支出的路径记录，人们就会认为它是一个有用的指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



实际收入

REAL EARNINGS

市场敏感度： 低到中。

含义： 测算经通货膨胀调整后工人收入的变化。

发布新闻的互联网网址： www.bls.gov/news.release/realer.toc.htm

主页网址： www.bls.gov

发布时间： 上午8点30分（美国东部时间）；和CPI在同一天发布，每月中旬发布上个月的收入。

频率： 每月一次。

来源： 劳工部劳动统计局。

修正： 作月度修正，修正的结果发布在上个月的就业形势报告或CPI中。



为什么重要

经通货膨胀调整后的美国工人能在这些日子挣到多少？这是一个备受争议的问题。因为人们为了挣钱努力工作，价格的上涨却侵蚀了他们的购买力。如果收入的减少速度和通货膨胀率的下降速度一样，那么美国人将在食品、衣服、度假和汽油上支出更少，结果是生活水平的降低和消费者的不满。工人要求更高的报酬，以补偿高价格对其造成的损害，动荡的局面可能随之而来。另一方面，如果工人的实际收入增加，超过通货膨胀的速度，工资能够买到更多的商品，这可能促使经济进一步增长。因此，观察实际收入有助于预测未来消费者支出的趋势。

然而，股票和债券市场对该报告没有任何反应。因为实际收入报告简单地合并了两组不同的统计数据。它依据先前就业发布的收入，然后利用CPI进行通货膨胀调整，这样就导致了实际收入指标和CPI同时发布。

该指标不被注意的另一个理由是工资收入只是家庭收入的一个来源。它不包括利润分配和家庭从金融资产（例如股票和债券）及不动产中获得的资本收益的增加。而所有这些都对消费心理起作用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



如何计算

周度平均收入的数据源于月度工作报告（参见“就业形势”一节），特别是私人非农业部门的工资报告。包括了全职、兼职的生产工人和非管理工人，他们占了总劳动力的2/3。为了获得周度实际平均收入，经济学家利用本周的美元收入，根据对所有工人的CPI（CPI-W）的变化进行调整。周度实际平均收入的结果以1982年的美元为标准。



表：关于未来经济走向的线索

● 表A 私人非农工资中生产或非管理工人实际收入变化的组成

表A 私人非农工资中生产或非管理工人实际收入变化的组成

年份和月份	平均每小时收入	平均每周工作小时数	平均每周收入	消费者物价指数[2]	实际平均每周收入
	与上月相比的百分比变化，经季节调整				
2002年					
10月	0.3	−0.3	(3)	0.2	−0.1
11月	0.3	0.0	0.3	0.1	0.2
12月	0.4	0.0	0.4	0.1	0.3
2003年					
1月	0.1	0.0	0.1	0.3	−0.2
2月	0.5	−0.3	0.2	0.7	−0.5
3月	0.0	0.3	0.3	0.5	−0.2
4月	0.1	−0.3	−0.2	−0.5	0.3
5月	0.3	0.0	0.3	−0.1	0.5
6月	0.2	0.0	0.2	0.2	(3)
7月	0.3	−0.3	(3)	0.1	−0.1
8月	0.1	0.3	0.4	0.4	(3)
9月p	0.0	0.0	0.0	0.3	−0.3
10月p	0.1	0.3	0.4	−0.2	0.5◀1

（1）该表列出了每月周度实际平均收入的百分比变化。数据经过季节调整。可能月份与月份之间的差别很大，所以很难观察到潜在的趋势。然而，它提供了近几个月实际收入如何变化的有用数据。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **表 B　私人非农工资中生产或非管理工人与上年同月相比收入的百分比变化**

表 B　私人非农工资中生产或非管理工人与上年同月相比收入的百分比变化

年份和月份	平均每小时收入		平均每周收入	
	当前美元	1982 年定值美元[2]	当前美元	1982 年定值美元[2]
2002 年				
10 月	3.1	1.2	3.4	1.5
11 月	3.0	0.9	3.0	0.9
12 月	3.2	0.7	2.9	0.4
2003 年				
1 月	3.3	0.6	3.3	0.6
2 月	3.5	0.4	2.9	−0.2
3 月	3.3	0.0	3.0	−0.3
4 月	3.3	1.1	2.7	0.4
5 月	3.3	1.2	2.7	0.6
6 月	3.0	0.9	2.1	(3)
7 月	3.1	1.1	2.5	0.5
8 月	2.9	0.7	2.3	0.1
9 月 p	2.7	0.5	2.1	−0.2
10 月 p	2.4	0.4	2.4	0.5

2

（2）如果你想到找出实际收入增长的模式，最好看看这个表。从该表中，你能找到实际平均每小时收入和过去 12 个月周度收入的百分比变化，该信息有助于投资者和经济学家预测消费者支出，也可能作为未来劳工骚乱的预测指标，特别是当实际收入持续下降时。

市场影响

债　券

实际收入报告对固定收益债券市场没有任何影响，因为它与同时发布的 CPI 相比显得相形见绌。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

股　票

股票市场对该报告没有反应。

美　元

美元对实际收入不敏感。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



收益曲线

YIELD CURVE

市场敏感度： 中。

含义： 从短期到长期的基金收益。

发布新闻的互联网网址： www.stockcharts.com/charts/YieldCurve.html www.bloomberg.com/markets/rates/index.html

频率： 随时可得。

来源： 基金市场。



为什么重要

在预测未来经济状况的时候，只有一个指数——收益曲线——比其他形式的指数都精确。没有任何一个其他的测算值能够如此成功地表明近期商业活动的转折点。收益曲线是收益点在图像上的集合，覆盖了美国基金市场上票据的所有范围。收益曲线和其他经济指标的区别是，它不是由政府部门或者私人组织计算出来的，而是直接来自金融市场，并可能在任何时刻及时地影响投资者在经济和通货膨胀方面的判断力。幸好，你不必为该指标的结果等待一周或一个月，你可以在交易期间的任何时刻找到相应的基金收益。

所有收益曲线的图像都有相同的特征。最左端的是最短期的票据，大多数情况是 3 个月的票据，接着是 6 个月、1 年、2 年、5 年、10 年的债券，直到在曲线最远的右端的 30 年债券。把收益点画在图表上以后所呈现出的收益曲线是一个强有力的预测工具。曲线可能是逐渐地或陡然地向上倾斜、完全平坦或相反。在正常的收益曲线上，短期票据的收益比较低，收益随着票据持续期的增长而逐渐增加（见图 A）。为什么认为这是正常的呢？因为在一个典型的经济扩张里，投资者需要一个长期票据市场上的高利率回报。因此，如果投资者购买 10 年或 30 年的债券，就需要较高收益的额外补偿来面对未来几年所有的未知风险。这些风险包括通货膨胀的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

波动、政治混乱和战争。相反，那些购买短期票据的投资者就承担较低的长期风险，因此，他们将接受一个较低的收益，因为预测未来几个月的状况比预测二三十年前的状况要容易得多。

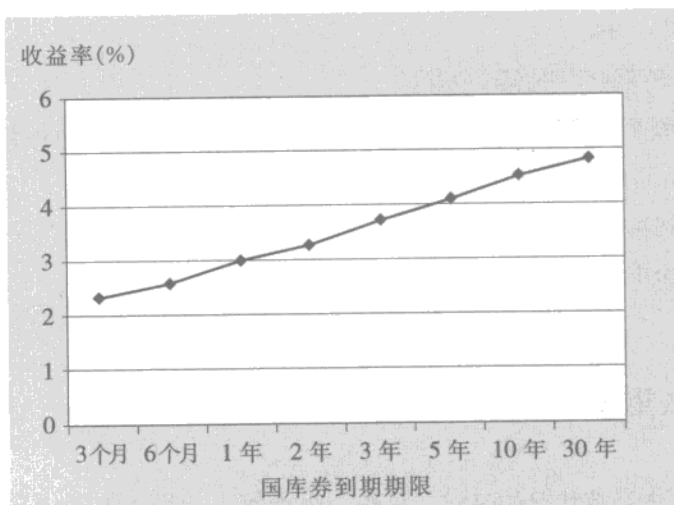


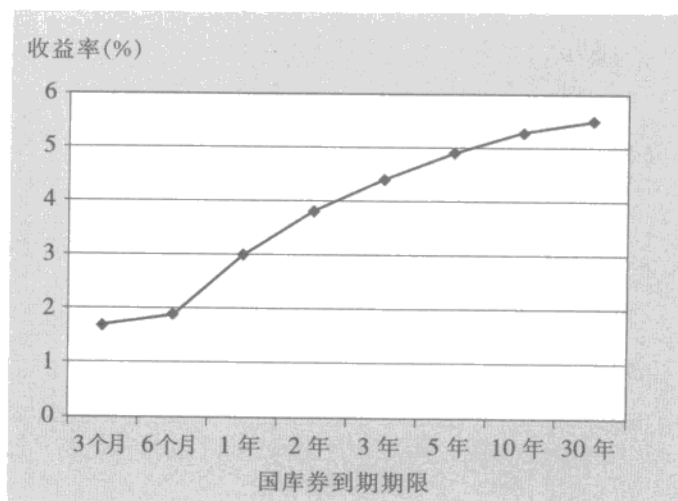
图 A　正常形状的收益曲线

如果一条正常的收益曲线显示收益率随时间的推移逐渐增加，那么一条陡峭的收益曲线就是一个收益超过正常水平、极快地爬升到较高水平的极限版本（见图 B)。

这种状况可能发生在经济开始快速上升时期，导致新的预期，即认为通货膨胀可能成为近期较大的问题。这样的担心可能刺激投资者卖出长期形式的国库券，特别是如果他们认为美联储抵抗价格压力的动作过慢，这将压低债券的价格，并导致长期的收益较高。（如果美联储的动作迅速地控制住了通货膨胀的爆发，投资者会在债券价格仍然相对便宜的时候迅速购买长期形式的国库券，以锁定高收益。在这种情况下，陡峭的收益曲线将不再存在。而且你可以看到美联储的及时介入（或未能及时介入）对整个范围内的债券收益有极大的影响。）

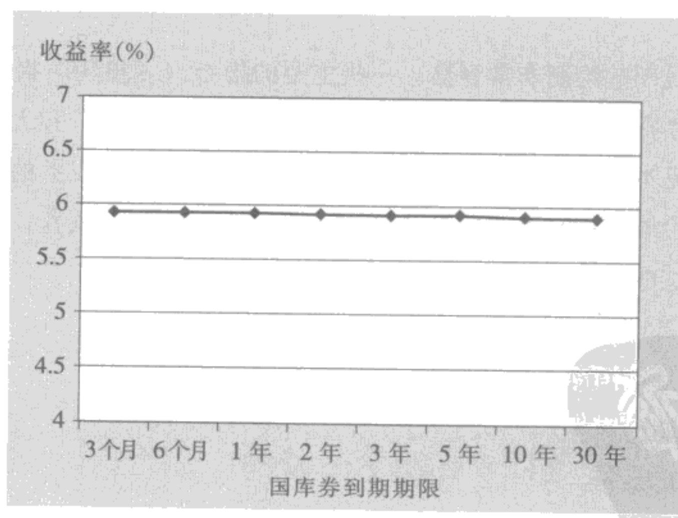
水平的收益曲线存在于当短期和长期形式的债券提供几乎相同的收益时。它是第一个穿过底部的主要点，预警经济将出现问题，存在进入萧条的危险（见图 C)，这是一个显著降低通货膨胀风险的说明。交易者常常在

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



图B　陡峭的收益曲线

这样的环境下购买债券，以追逐更高的长期收益。结果债券的价格上涨，收益向下移动到接近短期利率。



图C　水平收益曲线

一条倒置的收益曲线预示着萧条就在前方（见图D），此时短期利率显著高于长期利率。它反映了美联储保持短期高利率的观点（货币将变得稀缺），并且经济向下运行是肯定的。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

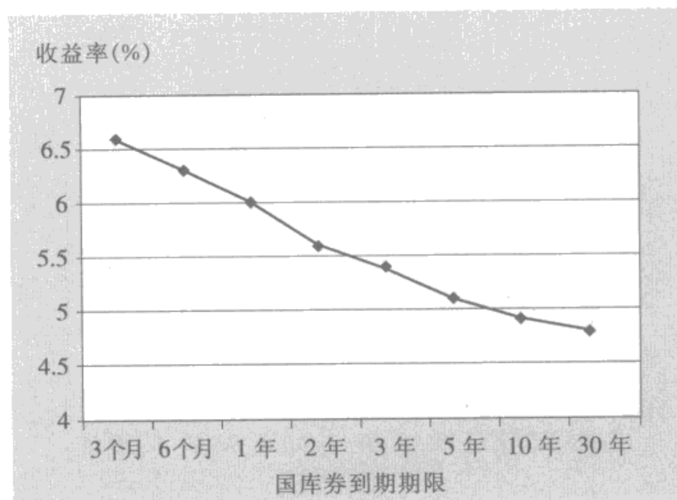


图 D　倒置的收益曲线



如何计算

收益曲线图的绘制非常容易。一些主要的报纸（《纽约时报》、《华尔街日报》、《投资者商业日报》（*Inventor's Business Daily*））和大多数的金融网站（参见本节开始时的域名）都有一个列出近期基金收益的表格。你不必把它们绘成图像来决定曲线的斜率是否正常、水平或倒置，只需简单地记住下面这些国库券的收益：

- 3 个月期国库券。
- 6 个月期国库券。
- 1 年期国库券。
- 2 年期票据。
- 3 年期票据。
- 5 年期票据。
- 10 年期债券。
- 30 年期债券。

一条正常的收益曲线有一个范围：介于 30 年期债券和 3 个月期国库券

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的收益差别之间，大约为2.5%。如果差别更大，就被认为是陡峭的收益曲线。一条水平的曲线的所有点接近同一个利率，一条倒置的曲线在当3个月期的国库券利率高于10年期或30年期的债券时出现。理解的要点是：尽管美联储通过隔夜美联储基金利率设置曲线最短期的收益，但只有市场才能决定其他的收益。



表：关于未来经济走向的线索

你能从收益曲线中学到什么呢？收益点绘出来以后，曲线的形状就确定了。如果收益曲线是水平的或倒置的，经济有可能很快就变得停滞不前。事实上，曲线一旦倒置，萧条就不可避免，且概率很大。我们仅能估计萧条将在多大的概率上发生。让历史来做说明。1960年以来，美国的六次萧条都被数月前倒置的收益曲线所预测。没有一种指标能够具有这种一致性，即便在股票市场上也是如此。如果萧条正在持续，短期利率通常会由于货币和信用的需求减少而降低，美联储会将更多的资金注入经济中，以使借贷价格更低。如果此时经济予以回应并开始回升，短期国库券的较低收益和10年、30年期债券收益的回升会形成一条陡峭的收益曲线。它是经济从萧条到增长的前兆。在健康增长重新开始之后，美联储提高一点短期利率，收益曲线就回复到正常的大约2.5%的范围之内。

很明显，收益曲线在预测经济转折点方面创下了令人羡慕的纪录。但是近来一个不寻常的问题令经济学家抓狂。2005年和2006年，收益曲线都是倒置的，但经济并没有走入萧条的迹象。更令人不解的是，此时经济活力下降、通货膨胀上升、短期利率提高。通常较长期限国库券的收益率在这种情形下会形成一个正向跃升的倾斜曲线。但是这种情况并没有出现。相反，曲线倒置了，长期利率仍然低于短期利率。收益曲线的这种反常现象令很多专家迷惑不解，包括当时美联邦储备银行的主席格林斯潘，他把这一奇怪的现象称为“费解的难题”。

收益曲线已经失去其作为预测经济疲软的可靠指标的价值了吗？这是许多经济学家现在探讨的问题。至少，有些因素已经影响了收益曲线的形

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

状，我们不得不对它重新进行评估。

对近来收益曲线倒置的第一个宽泛的解释是对长期国库券需求的根本转移。本质上，美国人和国外投资者购买政府债券的目的与美国经济短期的表现几乎没有任何关系。例如，石油输出国（*OPEC* 和非 *OPEC* 输出国）因原油价格触顶而羞愧。既然全球的石油是以美元支付的，富油国就要求获得更多的美元。很多就会选择让国库券的此种收入占有显著的比例。这被认为是世界上最安全和最具流动性的投资。

其次，像中国、日本、韩国这样依靠出口获得经济增长的国家也会用从对美交易中获得的美元购买美国的国库券。这有助于这些国家更好地控制本国货币在外汇市场上的价值。这些国家不希望它们的货币过度坚挺，这会破坏它们的出口。为避免货币显著升值，它们就会购买美国的债券，这就会使美元升值。

再次，美国历史上最富有的一代——“婴儿潮”时期出生的人现在正准备退休，他们正逐步出手长期持有的股票，获得累年的资本收益。出于收入和安全性的考虑，他们正在购买国库券。这种由股票到债券的巨大转移将会显著增加未来几年对固定收益债券的需求。

最后，令人啼笑皆非的是，倒置收益曲线这个“费解的难题”可能是美联储在与通货膨胀斗争中胜利的附属品。考虑一下：20 年来，美国中央银行一直由权威经济学家（沃克尔、格林斯潘、伯南克）组成的标志性团队领导。他们对通货膨胀的激烈抨击使得美国国库券的风险更小，对国内和国外的投资者更具吸引力。所有这些因素导致对政府债券的需求量增加。

这意味着收益曲线正在变得失去实际意义吗？不是的。只是鉴于近来的发展，作为预测工具，未来将更关注倒置收益曲线的等级及持续时间，而不只是表面上的倒置。美国圣路易斯联邦储备银行的报告计算的收益曲线预测的经济萧条的概率如下：如果曲线正常，10 年期国库券的收益率比 3 个月期债券高出 1.2 个百分点以上，萧条的概率小于 5%。一旦收益曲线变平，并且这两种债券本质上收益相同，萧条的概率为 25%。如果曲线倒置，3 个月期债券收益率比 10 年期国库券高出 2.4 个百分点，萧条的概率跃升至 90%，未来 18 个月，经济下滑就会变成现实。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



市场影响

债　券

固定收益债券的投资者对未来经济增长和通货膨胀的预期决定了购买何时到期的国库券最具吸引力。这样的偏好有助于收益曲线的形成。然而，经济活动预期和价格行为的频繁变化使收益曲线经常处于波动的状态。

股　票

过去，股票市场并不怎么看重收益曲线，尽管它有一定的预测功能。这令人惊奇，因为股票价格以未来企业所得和所有商业活动的预期为基础，而二者都能被收益曲线行为预见到。事实上，研究表明，收益曲线作为一个有效的市场同步策略，不会被投资管理者重视。

美　元

外国投资者对水平或倒置收益曲线的反应难以预测。多数取决于收益曲线倒置的程度、短期利率比长期利率高多少、美国的短期利率比其他国家高多少。可能国际投资者会选择避免在美国投资，因为水平或倒置的收益曲线是无力增长的先兆。然而，如果收益曲线的倒置使美国的短期利率明显地高于其他国家，这可能吸引海外的“热钱”（*hot money*）涌入，因为外国投资者想利用这个机会获得更大的回报。“热钱”的含义是什么呢？它是那些想获得最高短期收入的遍布世界各地的投资者的高速流动资金。一旦一项投资失去其吸引力（比如，当美国的收益相对其他国家的收益来说下降时），热钱便会迅速跨越一国边界到另一个更有利可图的国家去。因此，当有一条倒置的收益曲线时，美元可能会升值，但其强度会非常弱。

一条陡峭的收益曲线表明强的经济增长，并预示着几个月后短期利率的上升。这将可能吸引外国投资者购买和持有以美元为基础的金融资产。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



第4章 CHAPTER4

国际经济指标：为什么它们如此重要

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国经济指标帮助我们理解美国的经济正在发生什么事情。然而，在今天高度一体化的全球经济中，作为一个成功的投资者或者一个有能力的公司领导人，也需要了解在美国境外正在发生什么事情。一位想要把产品卖到海外的职业经理人，或一位想要在股票和债券上获得高回报的投资者，应该熟悉评估国外经济健康状况的指标。

为什么如此强调国际商业的景气状况？其中一个原因是，世界经济的增长多数发生在新兴国家，而不是大的工业国。另一个原因是，国外的发展对美国企业利润水平的影响以及对股票、债券和美元表现的影响比以往任何时候都要大。欧洲的经济萧条不仅损害当地的公司，也会波及许多美国本土的公司。标准普尔500的企业有近一半的收入来自美国境外的销售。例如，能源和技术类公司的收入多半来自海外。而且，重视国际商业气候能形成出色的商业判断力，察觉到美国境外市场的新商机。人们不再把投资局限于美国，而是分散到欧洲、亚洲和拉丁美洲。事实上，其他市场上有巨大的投资空间。例如，股票投资者能在世界证券交易所上市的40 000多个上市公司中作选择，而它们中有2/3在美国境外。

当然，在海外投资时需要考虑额外的风险。最大的风险之一就是汇率的不利浮动。如果你拥有他国的证券或其他资产，而该国的货币对美元的汇率上升了，那就太棒了！投资的所有回报都将获得一个额外的增加，因为该投资兑换成美元会使价值上升。然而，如果该国的货币相对于美元贬值，一旦将该资产兑换成美元，投资将贬值甚至遭受损失。因此，汇率价值的变动能使一项海外投资成功或者失败。

假如确实存在货币风险，那么我们为什么不选择仅仅避开国际市场这一简单办法呢？当然不行。在外汇交易市场上，美元、欧元、日元、英镑或其他主要的浮动汇率的货币，都没有什么本质上的神秘波动，因为最终货币的长期价值是由一国的经济基础决定的。经济是否增长，通货膨胀是否仍在控制之中，消费者和经营者是否对经济的未来充满信心，政府的财政政策是否到位，国家是否拥有足够的储蓄用于投资，国际贸易收支是否合理平衡，这些因素对货币价值的决定有重大影响。当然，各国的利率差别、经济或政治不稳定导致的偶然情况也可能使汇率在短

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

期内波动。但是，货币的真实价值大体上以一国背后的经济稳定和活力为基础。

另一种对进入国外市场的批评意见认为，全球分散化投资的利润已经被瓜分殆尽。根据这一论断，海外市场逐渐与美国国内市场一样停滞不前，那么为何要费心到一个风险更大的地方去投资呢？的确，在经济、政治或军事危机期间，世界市场有趋于一致的倾向。然而，这种全球大范围的紧张局势是很少出现的，世界范围资产价值的趋同性持续的时间很短，至多几天或几周。通常情况下，各国金融市场有它们各自的发展趋势。从历史上来看两国股票市场的相关度，加拿大与美国为 65%；英国与美国为 60%；德国与美国为 45%；日本与美国为 25%。看看一个重要的事实：过去几年在国际股票市场上表现最好和最坏的国家和地区（见表 4.0）。

表 4.0　　各国（地区）股票市场表现排名

	2002 年	2003 年	2004 年	2005 年	2006 年
表现最好者	巴基斯坦　阿根廷　哥伦比亚	埃及　泰国　秘鲁	埃及　哥伦比亚　印度尼西亚	埃及　哥伦比亚　俄罗斯	中国　阿根廷　印度尼西亚
表现最差者	芬兰　瑞典　德国	澳大利亚　荷兰　芬兰	芬兰　秘鲁　泰国	中国香港　美国　马来西亚	土耳其　以色列　约旦

资料来源：*Fidelity International. DataStream*

看完表后，头脑中浮现的第一个问题就是："美国排在哪儿？"简单地说，美国不在表中，是因为它的股市表现不够好，即使在 2001 年之后的经济复苏期间也是如此。实际上，2005 年，与其他国家的市场相比，美国股市的表现是最重的。此表就是要强调在面对国际投资的机会与威胁时要保持开放的思想。没人能肯定地预测某一经济和金融市场的表现优于其他市场。但毋庸置疑的是，海外分散化投资的优点仍然存在。

本章的目的是使读者进入下一阶段，帮助读者解读那些提供当前和未来全球经济状况的外国指标。那些反映外国经济活动的指标和美国的指标有相同的规律，因此，投资者和职业经理人有机会在国际市场上获得成功。问题是，公众领域有大量的外国经济数据，美国也一样。数以百计的国家公布数以千计的具有相同结构的统计资料，即使你把值得观测国家的数量减少到 24 个，观察这些国家所有指标变动的任务也是令人无法想象

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

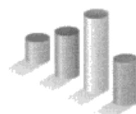
的。国际统计数据种类繁多，大多数数据在需要时也难以寻找。通常这些经济指标的定义和计算方法与美国不同，而且可能在本质上有很大差别。甚至有大量的数据不是用英文表述的。

本章试图解决上述问题。在后面的篇幅中，我们将从最重要的外国经济指标中选取10个来进行进一步的研究。它们代表了除美国以外的三个全球性市场：欧洲、亚洲和拉丁美洲。和美国的经济统计数据一样，这些外国指标是按照预先安排好的日程向公众公开的。国际经济指标公布的日程可以在附录二“载有国际经济指标的著名网站”的开始部分所列的网址中找到。本章所列的10个指标全部都可以在互联网上获得。它们要么来自官方网站，要么来自民间协会网站，这些指标对公众免费，用英文表述。

最后，读者应该注意国际数据的不同格式。许多国家用逗号代替小数点，在表明千位时，用间隔号或空格代替逗号。例如，美国和德国在表达数字时用小数点和逗号，但有时符号可互换（如2,325.77换成2.325,77）。有时，德国和法国可能用空格代替数位符号（2 325.77）。

世界各国的日期表达也不同。在美国，月在日前；欧洲大多数国家用日/月/年，亚洲习惯用年/月/日。既然世界经济和金融联系得如此紧密，为什么没有适用于所有国家的符号标准呢？因为传统和政治。这两大障碍很难克服，那些偏好世界规范格式的人们需要长时间的等待。同时，人们别无选择，只能继续适应各地的传统。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



德国工业产值

GERMAN INDUSTRIAL PRODUCTION

含义： 欧洲最大经济体的工业产出。

发布新闻的互联网网址： www.destatis.de/indicators/e/tkpi111x.htm

主页网址： www.destatis.de

发布时间： 上午 11 点（欧洲大陆时间）；每月的第二周发布两个月前的状况（例如 3 月的数据说明 1 月的产出）。

频率： 每月一次。

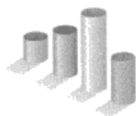
来源： 德国联邦统计局。

修正： 每次发布后修正上两个月的数据。

德国是欧洲最富有和人口最多的国家。仅产出就占欧洲大陆的 1/3，是使用欧元的 13 个国家之一。因此，德国对欧洲大陆的经济状况有强大的控制能力，并且，该国的影响也延伸到了欧洲之外。德国是世界第三大经济强国（位居美国和日本之后），也是世界最大的出口国。德国还是美国核心的贸易伙伴和重要的投资者。现在两国的贸易额超过 1 200 亿美元。美国是德国商品的第二大市场，同时，德国是美国出口的第三大对象。投资方面，德国公司在美国提供了 85 万个工作机会；同时，美国公司在德国约提供了 50 万个职位。

作为欧洲经济的主导和世界经济的重要角色，德国工业产值表排在了必看图表的第一位。虽然工业产值低于国家 GDP 的 1/4，这个指标仍然联系着整个欧洲大陆 GDP 的变化。因此，想在早期发现欧洲经济强弱信号的投资者和职业经理人将会发现德国工业产值指数是一个好的领先指标。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



德国伊弗研究所景气调查

GERMAN IFO BUSINESS SURVEY

含义： 评估当前和未来经济景气状况的德国商业领先指标。

发布新闻的互联网网址： www. ifo-business-climate-index. info

主页网址： www. ifo. de

发布时间： 上午 10 点 30 分（欧洲时间）；调查当月的第四周公布。

频率： 每月一次。

来源： 伊弗经济研究所（IFO Institute for Economic Research）。

修正： 很少。当季节性调整因素变化后进行周期性的修正。

德国伊弗研究所景气调查是欧洲每月发布的最具经济预测性的统计调查之一。它是德国经济运行状况，更广泛地说，是几个星期后欧洲的经济运行状况的一个非常好的领先指标。当然，工业生产指数也享有相同的声誉。但是，数据在调查当月发布的及时性使投资者对伊弗的报告相当敏感。

每月初，研究所向 7 000 多位德国商业领导者和高级管理人员询问关于制造业、建筑业、批发和零售业的情况，要求他们评价德国当前的商业形势（好、一般、差），并让他们给出对接下来 6 个月的预期（更好、一样、更差）。他们的回答构成整个伊弗商业景气指数的基础，该指数包括两个主要的子项：当期形势指数，评价当前的经济状况；预期指数，预测半年后的商业环境。

从三个指数的结果来看，欧洲金融市场往往更接近预期指数。历史表明，预期指数的变化倾向于引导欧洲工业产出大约 2～3 个月的变化。因此，如果伊弗预期的评价变好了，将在短期表现出德国甚至大部分欧洲国家的工业产出加速增长。

德国统一后，伊弗研究所分别公布了两份商业景气报告：德国东部的和德国西部的。然而，在 2004 年，它决定合并这两组数据，把德国作为一个整体来表现其商业活动。伊弗的经济学家认为，现在这两个区域的商业周期已经在很大程度上趋同了，尽管它们仍然在不同的产出水平上运转。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

因此，伊弗商业景气调查现在在它的标题索引中公布一个统一的德国数据。那些仍然想得到东部和西部各自状况数据的人可以通过伊弗网的数据库搜索到更多的资料。

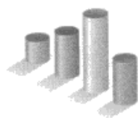
最后，我们注意到一个有趣的事实，伊弗商业景气调查和美国供应商管理协会的制造业报告表现出高度的相关性。近几年来，ISM（供应商管理协会）的数据（滞后 6 个月）的持续上升已经伴随着德国伊弗预期指数的上升。注意到美国经济的规模及它在世界经济中的重要性，也就不足为奇了。两个调查数据的联系也从另一个角度说明国际经济已经相互联系得极其紧密。

德国（指数，2000 年＝100，经季节调整）

	2003 年 7 月	2003 年 8 月	2003 年 9 月	2003 年 10 月	2003 年 11 月	2003 年 12 月	2004 年 1 月	2004 年 2 月	2004 年 3 月	2004 年 4 月	2004 年 5 月	2004 年 6 月	2004 年 7 月
环境	91.7	92.8	93.0	95.3	96.2	97.0	97.5	96.4	95.4	96.3	96.1	94.6	95.6
▶形势	88.2	89.5	88.3	91.0	91.8	91.9	92.5	92.6	92.2	94.9	94.4	93.2	94.1
预期	95.2	96.3	98.0	99.7	100.9	102.4	102.8	100.3	98.8	97.7	97.7	96.0	97.1

资料来源：IFO 经济研究所，经许可使用。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



德国消费者物价指数

GERMAN CONSUMER PRICE INDEX (CPI)

含义： 评价欧洲最大经济国的主要价格水平。

发布新闻的互联网网址： www. destatis. de/indicators/e/pre110je. htm

主页网址： www. destatis. de/e _ home. htm

发布时间： 上午 7 点（欧洲大陆时间）；初步的 CPI 于每月的 25 号左右公布，最终的数据于两周后公布。

频率： 每月一次。

来源： 德国联邦统计局。

修正： CPI 月报可能包含对过去月份的修正。

作为欧洲经济的支柱，德国可能充当整个欧洲大陆增长的引擎，也可能对整个区域的下滑负有责任。德国最终扮演的角色取决于许多因素，但没有比通货膨胀表现更重要的因素了。德国的 CPI 能对欧洲国家的经济和欧洲中央银行的政策产生强有力的影响，它确定了所有使用欧元的 13 个国家的短期利率。

如果德国的通货膨胀在一个令人担忧的利率下加剧，欧洲央行将很可能增加利率，即使其他邻国经济表现出通货膨胀已得到相当的控制。在另一个极端，如果德国步入一个通货紧缩的循环，价格持续下跌，欧洲央行将介入并降低利率，以免价格的类似下跌蔓延到欧洲大陆的其他区域。

德国的 CPI 在数十年前就已经纳入世界投资者的观测范围了。高度概括地说，它可以追溯到德国政府作出承诺，即要不惜一切代价避免 20 世纪 20 年代经历过的灾难性恶性通货膨胀的重演。当时像面包和牛奶等生活必需品的价格每天上涨几倍，国家的货币基本没有价值，那段痛苦的回忆使德国央行在第二次世界大战后设置了一个强硬的、固定的、反通货膨胀的政策，从那以后再也没有改变。数十年来，德国央行表现出难以忍受每年超过 2%的最轻微的通货膨胀。即使在经济不景气或者失业很严重的时期，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

央行最主要的任务仍然是保持通货膨胀接近于零，不惜一切代价保卫德国的货币——德国马克，即使这意味着把利率维持在一个痛苦的高水平上。德国对通货膨胀的顽强抵抗导致了长期的高失业，但同时也使它的货币在世界上备受尊崇。

在 20 世纪 90 年代建立欧元的对话期间，德国对欧洲的谈判代表明确表示，德国加入货币联盟的条件是新的欧洲央行同意像德国央行那样追求相同的、强硬的、反通货膨胀的目标。德国官方希望欧元在国际货币市场上像马克那样具有相当的地位，这就意味着要使欧元区国家的利率决定脱离政客的掌控。直到今天，德国对欧洲央行的影响仍是显著的。欧洲央行坚持遵守不允许欧元区的通货膨胀率超过 2%的原则，而且，欧洲央行的政策制定者着重考虑德国的通货膨胀来帮助系统地制定未来欧元区的货币政策。

让我们进一步观察德国通货膨胀的测算。CPI 测算家庭购买用于消费的所有商品和服务的平均价格变化。在每月中期，大约 560 位价格收集者在德国的政府办公室外办公，收集 750 种特定商品和服务的价格。大体上，每月获取 40 万个价格，包含税收（增值税和消费税）和价格折扣（如批发和打折）。然后由联邦统计局（FSO）计算德国主要的六个州（巴登-符腾堡州、巴伐利亚州、勃兰登堡州、黑森州、北莱茵威斯特伐利亚州和萨克森州）的价格变化，并且发布每月等待已久的初步的通货膨胀率和最近 12 个月的变化。德国 CPI 的完整数据在联邦统计局的网站上由不同的链接发布：

- 德国 CPI 的信息公布后能在以下网站上迅速找到：

  www. destaitis. de/e _ home. htm

- CPI 月度趋势位于以下网站：

  www. destatis. de/indicators/e/pre110me. htm

- 每月数据的年度变化发布在以下网站：

  www. destatis. de/indicators/e/pre110je. htm

德国 CPI 的另一优点是非常及时。政府在月中发布一个对通货膨胀的临时估计。最终的 CPI 在两周后发布，即在下月的第 10～15 天之间。虽

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

然只是一个临时的信号，但金融市场的交易者对此反应很大。因为初步的CPI和修正后的数字差别可以忽略。

把该主题复杂化没有意义，只需要明白联邦统计局每月也计算德国通货膨胀的另一个版本，该版本也同样发布。为什么要计算两个CPI版本？原因是为了遵循标准的欧洲测算CPI的方式。这使商业领导人、投资者和经济学家能更准确地比较德国及其邻国的通货膨胀率。消费者物价调和指数（Harmonized Index of Consumer Price，HICP），通常被写成“hiccup”，是欧盟（EU）对包括挪威和冰岛的15个会员国的官方通货膨胀计算。然而，说了这么多，德国CPI的国内定义和德国调和CPI的差别并不明显。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日本短观调查

JAPAN' S TANKAN SURVEY

含义： 一个受到广泛尊重的关于日本商业信心的报告。

发布新闻的互联网网址： www. boj. or. jp/en/type/stat/boj _ stat/tk/index. htm

主页网址： www. boj. or. jp/en/index. htm

发布时间： 上午 8 点 50 分（当地时间）；结果在 4 月、7 月、10 月初及 12 月中旬发布。

频率： 每季度一次。

来源： 日本银行。

修正： 统计的校正很少。修正版极少反映出该季度到下季度信心和计划的变化。

除美国之外，日本拥有世界上最广泛的经济指标资料，并且大部分用英语发布，可免费从网上获取。它被看作继美国之后的第二大经济体。日本大量发布的报告是短观调查（Tankan survey），由于该调查具有覆盖范围广、预测的前瞻性和向公众公布的速度快等特征，因此赢得了世界范围的认可。国际投资者和跨国公司管理者浏览短观报告中关于日本经济状况的最新材料和月度商业活动的提前预报。该报告背后的机构使得该调查具有特别的可信度。短观调查由日本央行——日本银行做出，它的结果能提供关于未来货币政策和利率路径的线索。

通常短观调查被认为是一种商业信心调查，但它所包括的内容比商业信心调查要多得多。确实，该报告可以向读者提供比任何类似的美国经济指标都更多的关于商业团体想干什么的内涵。如果想要知道日本关于未来资本投资的计划、就业情况或者价格水平的预期、日本未来可能升值的预测，那就看一下这个报告，它涵盖所有这些甚至更多内容。

该调查本身由日本银行的研究和统计部按季度做出。调查问卷在每季度的最后一个月（3 月、6 月、9 月和 12 月）发给大约 9 000 家公司。这些公司的规模不同，大型的占样本的 24%，中型的占 27%，小型的占 49%；产业类型不同，非制造业占 58%，制造业占 42%。值得庆幸的是，这些调

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

查的回复率基本超过98%。回复者需要回答八个宽泛的问题：

1. 商业状况（好或不好）。

2. 供给和需求的状况（过度需求或过度供给?）以及价格（上升或下降?）。

3. 销售和当前利润（百分比变化）。

4. 非金融机构的固定投资（百分比变化）。

5. 金融机构的固定投资。

6. 就业（过多的就业或非充分就业）。

7. 公司财务（松的或者紧的资金状况）。

8. 金融机构的商业状况（好或不好）。

在上述八个问题中，有五个需要对质量进行定性评价（第1、2、6、7和8题）。这些回复被收集起来，用积极评价的百分比减去消极评价的百分比得出扩散指数。剩下的三个问题（第3、4和5题）要求关于近来的变化和预期将来的变化的数量的百分比变化。

下文强调的是短观调查中一些最有用的表格。

● **大型制造商的商业状况**

（1）在日本，制造业是主要的增长动力之一，因为它包括了该国至关重要的出口产业。表格中，我们看到在12月信心增强（网格11），代表9月调查获得了10个百分点的信心。然而，这些制造商已经预测到在接下来几个月相同状况的一个轻微的下降，因为预测的扩散指数回落到了8。

除了表格顶部总的数字，大多产业部门如汽车和机械产业的信心水平也下滑了。

● **非制造商的商业状况**

（2）这部分是日本消费者需求强度的一个好的测算。大型非制造商的大多数业务在国内并未从强劲的出口增长中获得太多的利润，可以从标题栏中看到国内需求的情况和特定部门的作用。例如，零售商显示出过去一个季度的细微变化，从−14移动到−13，然而，注意到随后的3个月表现乐观，是因为预期指数增加到了−5。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

短观调查概要(2003 年 12 月)

2003 年 12 月 12 日，星期五上午 8:50 发布

对日本全部企业的第 119 次短期经济调查
对日本骨干企业的第 186 次短期经济调查

2003 年 12 月 12 日
研究统计部
日本银行

样本企业数量

	制造业	非制造业	全部	反馈率
全部企业	3.561	4.643	8.204	98.3%
大型企业	738	627	1.365	99.2%
中型企业	1.036	1.576	2.612	98.4%
小型企业	1.787	2.440	4.227	97.9%
骨干企业	369	291	660	99.8%
(备注)金融机构	—	—	168	100.0%

反馈时间:11 月 10 日至 12 月 11 日。

备注:大型生产企业预期汇率平均数

(日元/美元)

	FY2002	1H	2H	FY2003	1H	2H
2003 年 6 月	122.37	123.74	121.06	117.88	117.97	117.79
2003 年 9 月	—	—	—	117.99	118.47	117.53
2003 年 12 月	—	—	—	114.68	118.08	111.40

◀4

1. 企业状况

1▼ 3▼ 认为形势有利的反馈者比例

	大型企业						中型企业						小型企业					
	2003 年 9 月调查		2003 年 12 月调查				2003 年 9 月调查		2003 年 12 月调查				2003 年 9 月调查		2003 年 12 月调查			
	实际结果	预测	实际结果	修正后变化	预测	变化	实际结果	预测	实际结果	修正后变化	预测	变化	实际结果	预测	实际结果	修正后变化	预测	变化
制造业	1	3	11	10	8	−3	−10	−8	−1	9	−5	−4	−23	−19	−13	10	−15	−2
纺织	−34	−14	−14	20	−3	11	−41	−41	−32	9	−33	−1	−47	−43	−43	4	−37	6
木材和木制品	−11	−11	11	22	−11	−22	−14	−23	−10	4	−20	−10	−26	−27	−17	9	−25	−8
纸浆和造纸	21	29	29	8	29	0	−20	−13	−7	13	−7	0	−22	−16	−12	10	−13	−1
1▶ 化学	6	5	13	7	9	−4	−12	−6	−4	8	−3	1	−13	−11	−5	8	−7	−2
石油和煤炭产品	−29	−29	0	29	−15	−15	−10	−10	20	30	0	−20	−19	−28	−15	4	−19	−4
陶器、石料、粘土	−22	−26	−13	9	−13	0	−32	−21	−24	8	−23	1	−55	−49	−49	6	−47	2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	钢铁	15	19	27	12	23	−4	11	0	8	−3	3	−5	−9	−11	−1	8	−11	−10
	有色金属	−35	−25	10	45	0	−10	−4	9	9	13	18	9	−4	−5	9	13	9	0
	食品和饮料	0	6	2	2	6	4	−6	−4	−2	4	−3	−1	−18	−12	−15	3	−16	−1
	加工后金属	−7	4	14	21	7	−7	−28	−17	−14	14	−11	3	−25	−21	−13	12	−16	−3
	工业机械	15	14	19	4	19	0	−14	−11	−7	7	−10	−3	−13	−10	0	13	0	0
1▶	电工机械	−5	3	7	12	8	1	−5	−7	6	11	−2	−8	−25	−18	−2	23	−7	−5
	造船和重型机械	−40	−60	−60	−20	−40	20	25	33	25	0	17	−8	−35	−26	−36	−1	−36	0
	机动车辆	24	17	35	11	26	−9	12	7	17	5	14	−3	21	11	22	1	15	−7
	精密机械	0	0	15	15	4	−11	7	4	25	18	14	−11	−7	−7	3	10	−5	−8
	基础材料	−6	−3	9	15	5	−4	−18	−14	−9	9	−10	−1	−30	−28	−23	7	−23	0
	加工	2	6	11	9	10	−1	−7	−6	2	9	−3	−5	−18	−15	−8	10	−10	−2
	非制造业	−13	−8	−9	4	−7	2	−25	−22	−21	4	−20	1	−31	−30	−28	3	−29	−1
	建筑	−26	−30	−29	−3	−25	4	−25	−27	−29	−4	−31	−2	−36	−43	−36	0	−44	−8
	房地产	20	20	20	0	20	0	4	0	0	−4	8	8	−12	−11	−4	8	−4	0
	批发	4	4	16	12	13	−3	−20	−17	−16	4	−15	1	−35	−30	−31	4	−32	−1
2▶	零售 →	−14	0	−13	1	−5	8	−32	−22	−28	4	−22	6	−45	−40	−44	1	−40	4
	运输	−17	−12	−9	8	−15	−6	−26	−25	−17	9	−24	−7	−28	−29	−22	6	−24	−2
	通信	40	20	22	−18	11	−11	0	−12	0	0	0	0	23	16	30	7	15	−15
	电力和燃气设施	−6	12	12	18	12	0	0	0	0	0	0	0	−15	−7	−4	11	−4	0
	服务	−17	−10	−11	6	−9	2	−25	−24	−20	5	−19	1	−23	−20	−20	3	−22	−2
	租赁	−11	−11	11	22	0	−11	−15	−20	−7	8	−15	−8	−27	−28	−20	7	−19	1
	全部工业	−6	−2	1	7	1	0	−20	−16	−14	6	−13	1	−28	−26	−22	6	−24	−2

	全部企业					
制造业	−15	−12	−5	10	−7	−2
非制造业	−27	−24	−23	4	−24	−1
全部工业	−21	−19	−15	6	−17	−2

注：1. 反馈率＝对企业状况问题做出反馈的企业数（或对固定投资问题做出反馈的金融机构数）/样本企业数×100

2. 实际结果：调查时的判断，预测：对3个月以后的判断，对实际结果修订后变化＝“当前调查实际结果”－“以前调查实际结果”；预测变化＝“对当前调查预测”－“当前调查实际结果”

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **小型企业的商业状况**

（3） 是所有的商业利润都来自经济增长还是仅仅只有一部分？日本经济复苏的范围有多广？通过比较大的公司和小公司的预期水平，人们能够发现商业中的销售和利润是否正在改善，或者主要的大企业的收入是否是有限的。

● **大型制造商的平均汇率预期**

供求状况、存货及价格 （%）

		大型企业					
		2003年9月调查		2003年12月调查			
		实际结果	预测	实际结果	修正后变化	预测	变化
产品与服务供求状况：“超额要求”减“超额”供给扩散指数	制造业	−23	−23	−19	4	−20	−1
	基础材料	−27	−28	−22	5	−21	1
	加工	−21	−21	−17	4	−20	−3
海外产品供求状况：“超额要求”减“超额”供给扩散指数	制造业	−12	−12	−6	6	−7	−1
	基础材料	−17	−17	−12	5	−11	1
	加工	−10	−10	−4	6	−5	−1
产成品和商品存货水平：“过剩”减“不足”扩散指数	制造业	20	14	20	0	13	−7
	基础材料	23	17	24	1	17	−7
	加工	19	12	18	−1	12	−6
批发商存货水平：“过剩”减“不足”扩散指数	制造业	22	19	18	−4	16	−2
	基础材料	24	21	25	1	19	−6
	加工	21	17	16	−5	15	−1
产出价格变化：“升”减“降”扩散指数	制造业	−23	−23	−21	2	−24	−3
	基础材料	−11	−10	−4	7	−11	−7
	加工	−28	−28	−29	−1	−29	0
5▶ 投入价格变化：“升”减“降”扩散指数	制造业	−2	−4	−1	1	−1	0
	基础材料	8	6	12	4	9	−3
	加工	−5	−8	−5	0	−6	−1

（4） 日本出口商成功地在外国市场上销售商品能导致日元与其他通货比价的完全不同。该表表明了主要的日本制造商对日元的平均价值在上半年和下半年或者全年的最好的推测。事实上，日元的贬值水平与大制造商的信心有关。在外汇市场上日元的价值越低，大制造商就越乐观，因为它有效地降低了日本制造的商品在海外的价格。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **大型企业的定价**

(5) 能够提高价格的公司通常会获得更高的回报和雇用更多的工人。然而很多时候，想要提高价格是困难的，因为要么竞争阻止它们这样做，要么经济正处在紧缩的过程中，这种情形下价格承受着持续下降的压力。后一个原因是日本 20 世纪 90 年代至今面临的严重问题。这个指数代表价格上调的企业相对于那些降价者的百分比，该数字表明略多的公司已经在最近的调查中提高了价格。大制造商的这个指数从 9 月的－23 上升到 12 月的－21 ，但那仅证明是一个短暂的缓和，因为预期指数下降到了－24。

● **固定投资**

(6) 资本支出是对经济增长的又一主要贡献者，并且可作为公司对未来商业活动信心的标志。我们看到大型制造商的投资在日本 2003 财政年度比上年增加了 11.1%。

固定投资 （年增长率,%）

		2002 财年		2003 财年	
			调整幅度	预测	调整幅度
大型企业	制造业	−17.4	—	11.1	0.0
	非制造业	−11.1	—	1.6	1.3
	全部	−13.6	—	5.2	0.7
中型企业	制造业	−11.5	—	4.8	3.0
	非制造业	−2.0	—	2.8	−0.7
	全部	−3.2	—	3.0	−0.3
小型企业	制造业	−4.0	—	−1.7	7.1
	非制造业	−2.5	—	1.2	5.9
	全部	−2.9	—	0.5	6.2
全部企业	制造业	−14.2	—	7.6	1.6
	非制造业	−5.4	—	2.1	1.1
	全部	−7.7	—	3.4	1.3

● **生产能力**

(7) 大量闲置的生产能力是经济的一个难题，它将使未来的商业支出减少，甚至可能使工厂关闭和停工。相反，多数工厂剩余生产能力的减少暗示着消费需求上升和更多的工厂将为满足这些需求而派上用场。扩散指数说明了那些宣传生产能力严重过剩公司的百分比，从表格中可以看出较

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

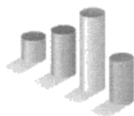
少的公司生产线闲置；表明过多能力的指数从 17 下降到 14，并且已有的能力进一步使预期的数字下降到 12。

日本商业部门的信息和短观调查一样丰富，有两点需要考虑。首先，报告的后面是强有力的日本银行，被询问的企业熟知它们的答案可能与央行的货币政策有关系，因此，答卷者有可能倾向于使它们的答案能够导出一个优惠的利率政策。其次，调查的大部分取决于预期，这就可能导致不准确。除了这些提醒，短观调查被国际投资组织认为是一个有价值的和受到良好评价的经济报告。

生产能力（报告“产能剩余”的反馈净百分比）

		2003 年 9 月调查		2003 年 12 月调查			
		实际结果	预测	实际结果	修正后变化	预测	变化
7▶ 大型企业	制造业	17	15	14	−3	12	−2
	非制造业	7	6	6	−1	5	−1
	全部	13	11	11	−2	9	−2
中型企业	制造业	18	15	12	−6	11	−1
	非制造业	4	1	4	0	2	−2
	全部	9	7	7	−2	6	−1
小型企业	制造业	18	15	15	−3	14	−1
	非制造业	8	6	7	−1	5	−2
	全部	12	10	10	−2	9	−1
全部企业	制造业	19	15	14	−5	13	−1
	非制造业	6	5	6	0	4	−2
	全部	11	9	10	−1	8	−2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



日本工业产值

JAPAN INDUSTRIAL PRODUCTION

含义： 测算月度工业产值的变化。

发布新闻的互联网网址： www. meti. go. jp/english/statistics

主页网址： www. meti. go. jp/english

发布时间： 上午8点50分（当地时间）；初步的报告在下个月的最后一周发布。修正的报告在初步报告的2～3周后发布。（例如，10月的数据在11月的最后一周发布，修正的报告在12月中旬发布。）

频率： 每月一次。

来源： 经济产业部（METI）。

修正： 月度和年度的修正频繁，而且重要。

20世纪60—80年代，日本达到过世界上最高的增长率，自此以后，它开始为获得曾经的地位而奋斗。确实，经济学家把90年代描述成日本失落的十年。为了让日本回到自己的轨道，央行几乎将短期利率降低为0，政府推行了一系列的金融和调控改革，以此鼓励借贷、消费和投资。结果令人鼓舞。早先十年的几个虚假开始之后，经济似乎已经好转。虽然日本的不幸远没有结束，它仍然面临人口的老龄化、高额的公共债务、过度依赖出口型的经济增长，并且所需的石油几乎都要进口；然而，日本在全球经济中的重要性和对国际资本市场的影响仍未大幅下降，它仍然保持着世界第二大经济体和投资资本最大输出国的头衔。它拥有多于其他国家的外汇储备，每年将价值5 500亿美元的商品和服务销售给世界其他国家。此外，日元和美元、欧元一样继续是三大重要货币。由于这些原因，全球特别是美国投资者和商业领导者密切地关注日本的经济状况。

日本的银行、保险公司、政府机构是美国政府公债的最大持有者，这个事实也成了一个重大的阴影，笼罩着美国。日本的银行、保险公司和政府机构已经连续多年为美国政府预算提供资金。然而，这正是让人担心的地方。如果日本爆发严重的金融和经济问题，就会轻易地蔓延到在日本的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美国投资者。例如，可能决定减少购买美国的政府公债或者卖掉一些以美元购买的金融资产。他们也可能选择操纵日元价值来帮助出口销售。确实，没有其他国家像日本一样如此多地干涉货币市场。

注意到日本经济影响世界资本市场的资产价值和货币市场的能力，外国投资者明白他们不得不关注日本经济稳定性的信息，这就意味着对日本的工业产出特别关注。许多专家认为该产出是日本商业活动最好的晴雨表之一，分析人士更偏好观测工业生产而不是 GDP，是因为前者公布得更快，对商业气候变化的反映更强，并且在国家的制造业和采矿业方面也有着丰富的信息。事实上，日本的工业产出报告在经济的范围上比美国的更具有广泛性。重要的是，日本的月度产出报告甚至包括了核心制造商期望在下两个月如何表现的预测。

把所有的注意力放在日本的制造商上，可能会惊奇地看到它的产出不到 GDP 的 1/4，但这是一个非常大的误解，因为制造商对经济的真实影响要大得多。例如，出口是日本的主要增长动力，国外对汽车、数码相机、高清电视和计算机配件的强烈需求刺激了资本投资支出、就业和所有产业，这种方式恰恰补给了国内经济。

日本从 1953 年开始测算工业产出，现在事实上包括了所有的采矿业和制造业的私营企业，而不论规模大小。它的主要任务是计算产出的 536 个项目的月度变化。图表也给出了产出商品、交货商品的真实数量和商品的库存。

最初的发布在报告月份的下个月末发布，称为“工业产出的主要指数报告”。修正大概在三周后发布，人们可以通过两种方式获得工业产出报告，在网页（www.meti.go.jp/english/statistics）上有一个概述的报告，在这个报告中有一个链接，可以从那里下载到完整的长达 78 页的 PDF 文件。这一节的表格来自详细的报告，数据用英文和日文表述，且很系统，数字经过季节调整，以 2000 年作为基数 100。记住，数据经常修正，可能变化较大。

● **采矿业和制造业：工业产值**

（1）这是工业产出报告的摘要页，它提供最新的月度和年度的产出变化（11 月增加 8%，比去年同期增加 3.6%），数据附近的黑三角形表明数

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

<1. 采矿和制造业

平成 12 年(2000 年)＝100
指数 2000 年＝100

		产值				企业出货量			
		季节调整后指数		原指数		季节调整后指数		原指数	
			月度或季度变化		年度变化		月度或季度变化		年度变化
C. Y.	2000 年			100.0	5.7			100.0	5.8
	2001 年			93.2	▲6.8			93.7	▲6.3
	2002 年			92.0	▲1.3			93.5	▲0.2
F. Y.	2000 年			99.9	4.3			100.0	4.4
	2001 年			90.8	▲9.1			91.6	▲8.4
	2002 年			93.3	2.8			94.8	3.5
2002 年	第三季度	93.4	1.7	93.9	3.3	94.6	1.0	95.5	3.4
	第四季度	93.8	0.4	95.2	6.0	95.3	0.7	96.7	6.7
2003 年	第一季度	94.1	0.3	94.1	5.5	95.8	0.5	96.9	5.7
	第二季度	93.4	▲0.7	91.9	2.2	96.0	0.2	92.8	3.0
	第三季度	94.6	1.3	94.7	0.9	96.8	0.8	97.5	2.1
2002 年	8 月	93.3	0.3	86.8	1.2	94.9	1.6	88.3	2.3
	9 月	94.0	0.8	97.4	5.2	95.4	0.5	101.1	4.9
	10 月	94.1	0.1	97.0	5.4	95.7	0.3	97.0	6.5
	11 月	93.7	▲0.4	95.2	5.4	95.6	▲0.1	97.5	7.0
	12 月	93.6	▲0.1	93.3	7.0	94.7	▲0.9	95.5	6.6
2003 年	1 月	95.2	1.7	87.7	8.1	96.9	2.3	88.0	8.4
	2 月	93.5	▲1.8	90.9	4.6	96.4	▲0.5	93.6	6.0
	3 月	93.6	0.1	103.6	3.9	94.1	▲2.4	109.0	3.1
	4 月	92.2	▲1.5	90.7	3.0	95.0	1.0	91.3	3.3
	5 月	94.6	2.6	90.2	1.3	96.8	1.9	90.3	1.1
	6 月	93.4	▲1.3	94.8	2.4	96.3	▲0.5	96.8	4.4
	7 月	93.9	0.5	97.1	▲0.3	95.3	▲1.0	97.8	0.7
	8 月	93.2	▲0.7	85.7	▲1.3	95.8	0.5	88.2	▲0.1
	9 月	96.7	3.8	101.4	4.1	99.4	3.8	106.5	5.3
	10 月	97.5	0.8	100.5	3.6	100.6	1.2	101.9	5.1

1▶ ◀2

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

		企业库存				库存比			
		季节调整后指数		原指数		季节调整后指数		原指数	
			月度或季度变化		年度变化		月度或季度变化		年度变化
C. Y.	2000年			99.0	2.1			100.0	▲3.2
	2001年			98.3	▲0.7			110.4	10.4
	2002年			90.4	▲8.0			102.0	▲7.6
F. Y.	2000年			97.8	2.3			101.3	▲0.2
	2001年			91.8	▲6.1			111.4	10.0
	2002年			86.7	▲5.6			99.4	▲10.8
2002年	第三季度	92.5	▲0.2	89.6	▲9.9	99.0	▲2.1	98.7	▲12.4
	第四季度	92.3	▲0.2	90.4	▲8.0	98.7	▲0.3	96.1	▲12.6
2003年	第一季度	90.9	▲1.5	86.7	▲5.6	98.9	0.2	99.8	▲9.3
	第二季度	90.4	▲0.6	91.8	▲2.5	97.7	▲1.2	99.6	▲3.4
	第三季度	91.2	0.9	88.4	▲1.3	98.8	1.1	98.7	0.0
2002年	8月	92.1	▲0.8	93.7	▲11.4	98.5	▲0.2	105.6	▲12.4
	9月	92.5	0.4	89.6	▲9.9	99.7	1.2	92.1	▲12.3
	10月	93.0	0.5	93.2	▲8.7	98.9	▲0.8	97.4	▲12.3
	11月	91.4	▲1.7	92.3	▲9.5	97.9	▲1.0	95.4	▲13.7
	12月	92.3	1.0	90.4	▲8.0	99.4	1.5	95.5	▲11.9
2003年	1月	93.5	1.3	95.5	▲5.5	100.0	0.6	112.5	▲9.2
	2月	91.4	▲2.2	93.9	▲6.5	96.9	▲3.1	101.5	▲10.3
	3月	90.9	▲0.5	86.7	▲5.6	99.9	3.1	85.3	▲8.2
	4月	90.8	▲0.1	88.5	▲4.2	98.1	▲1.8	96.8	▲4.3
	5月	91.2	0.4	91.6	▲3.2	96.9	▲1.2	102.4	▲2.7
	6月	90.4	▲0.9	91.8	▲2.5	98.1	1.2	99.7	▲3.1
	7月	91.6	1.3	93.9	▲1.3	99.3	1.2	99.1	0.6
	8月	90.6	▲1.1	92.2	▲1.6	100.0	0.7	107.2	1.5
	9月	91.2	0.7	88.4	▲1.3	97.1	▲2.9	89.7	▲2.6
	10月	90.9	▲0.6	91.1	▲2.3	94.0	▲3.2	92.6	▲4.9

注：企业库存的年、年度、季节值都是指期末值。
各种比例、增长率单位都是百分比（%）。下同。

▲
3

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

据的下降，报告的其他部分（在此处未列出）提供更多的单个部门上升和下降的详细信息。

● **采矿和制造业：出货量**

平成 15 年(2003 年)11 月制造业生产预测调查结果

与前月比(经季节调整)　　　　　　　　　　　　　　　　实现率及预测修正率
月度变化(经季节调整)　　　　　　　　　(%)　　　　　　　　　　　　(%)

	部门	10 月 上月	11 月 本月	12 月 下月	10 月 实现率	11 月 预测修正率
4▶	制造业	(2.8)	3.1 (2.5)	▲0.9	▲1.1	▲0.5
	钢铁	(1.2)	▲1.7 (1.6)	▲1.1	4.0	0.6
	有色金属	(2.0)	▲0.4 (▲1.4)	0.4	1.4	2.5
	金属制品	(2.8)	▲0.1 (1.1)	▲1.1	▲1.1	▲2.4
	一般机械工业	(4.0)	18.7 (14.4)	▲8.8	▲7.2	▲3.7
4▶	电工机械	(▲3.2)	4.3 (▲1.1)	6.8	▲1.8	3.6
	信息与通信电子设备	(4.2)	▲2.3 (1.7)	2.0	▲1.4	▲5.2
	电子零部件	(2.9)	7.7 (7.3)	2.2	▲3.8	▲3.4
	运输机械	(1.0)	▲0.8 (▲0.2)	0.8	0.6	▲0.1
	化学工业	(3.5)	2.4 (1.6)	▲0.8	▲0.1	0.6
	纸浆和造纸	(2.7)	2.2 (▲0.1)	▲0.4	▲2.0	0.2
	其他	(▲0.6)	▲2.2 (▲4.3)	▲2.2	0.9	3.0
	(特别说明) 电工机械(1995 年分类)	(5.2)	4.4 (4.0)	2.1	▲2.7	▲2.3

(参考)

制造业 (原系列)	(▲0.8)	▲0.5 (▲0.2)	0.2

说明:(　)内表示与上次调查的月度变化百分比。

(2) 工业出货量表明真实的销售，并可以用于决定需求。如果出货量增加，将可能导致月前的产出进一步增加；如果出货量开始减少，将导致存货水平上升并且降低对未来产出的信心（在表中，出货量比上个月增加 1.2%，比去年同期增加 5.1%）。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 采矿和制造业：存货和库存率

（3）这部分表明工业部门的需求和供给的压力。存货指数的上升影响那些仍未售出货物的产出数量，库存率指数与美国的存货销售率相似，除了它用的是指数而不是月份供给值。存货与出货的比率可能是未来工业产出的一个领先指标。

● 产出预测的调查

（4）工业产出的发布中包括下两个月预期产量的推算，它是一个有用的附表，因为该数据提供一个经济可能走向何方的判断。（表中的数据显示产出预计在 11 月增加 3.1%，在 12 月减少 0.9%。）该页也将产出的主要构成做了区分，使读者确认哪一个部门将有助于增加产出或导致产出减少。（例如，一般机械工业生产预计在 11 月增加 18.7%，在 12 月减少 8.8%。）然而，人们应该对预测的表格持某种怀疑态度，因为从历史上看，该推算倾向于选取高水平。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



欧元区制造业采购经理人指数和全球制造业采购经理人指数

MANUFACTURING PURCHASING MANAGERS INDEX (PMI)

含义： 一个测算欧元区制造业的变化；另一个观察全球制造业的变化。

主页网址： www. ntc-research. com

www. ntceconomics. com

www. ism. ws/ISMReport/index. cfm

发布时间：

欧元区制造业 PMI： 上午 9 点 30 分（伦敦时间）；每月的第一个交易日发布。

全球制造业 PMI： 上午 11 点（纽约时间）；每月的第一个交易日发布。

频率： 每月一次。

来源： 欧元区 PMI：苏格兰皇家银行/NTC 研究所；全球 PMI：JP 摩根/NTC 研究所。

修正： 两个调查都很少修正，并且改动很小。

十分流行的美国采购经理人调查近来在其他国家产生了大量类似的测算指标。制造业的 PMI 由供应商管理协会提供，是每月发布的最炙手可热的经济指标之一。它表明了商业周期预期转折点固有的轨迹记录，并在这种方式产生的变化之前发现通货膨胀压力的增强。事实上，它得到投资者、经济学家和决策者的高度评价。近年来，20 多个国家发展了它们自身的 PMI 系列，并且都是以美国建立的采购经理人调查为基本模型的。英国的建立于 1991 年，德国的建立于 1996 年，法国的建立于 1998，日本的建立于 2002 年。

现在，有三个机构已经进一步赢得了那些国际 PMI 的民意测验。苏格兰皇家银行、JP 摩根和 NTC 研究所（该研究所是一个以伦敦为背景的全球经济数据的提供者）已提供了另一序列，即合并一些国家的调查以产生更广泛的区域 PMI 报告。结果是两种值得特别关注的新的指数发布：欧元

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

区制造业 PMI，由欧元货币区 13 个国家中的 8 个组成；全球制造业 PMI，联合了对世界上 23 个国家采购经理人调查的结果。欧元区和全球 PMI 被投资经理人密切关注，因为这些报告能对财政政策和货币政策产生直接的影响。

当公众对政府经济指标的失望增加时，却出人意料地迅速接受了这些新的区域 PMI 测算。这些令人失望的指标常常在一个长的时滞后发布，例如 GDP，在每季度结束后的 60～70 天内公布。另一个对官方数据的抱怨是国家用不同的方式提供相同的指标，这使得不同经济间的比较复杂化。此外，指标的低质量使它们常常被大量修正。

相反，欧元区和全球 PMI 序列对所有的国家使用相同的方法，因此做起来要容易得多。此外，数据几乎没有修正，但并不是说这些国际调查没有缺点。对于这两个指标来说，问题之一就是它们没有定义变化的程度。例如，如果大量的采购经理人认为他们近期月份的活动有适当的改善，那么就足以使指数迅速上升。另一个批评的焦点是全球 PMI 的有效性。由于该数据未包括世界上一些重要的经济体，例如加拿大和韩国。因此，将描述 23 个国家的 PMI 作为全球制造业的综合指标可能有点牵强。但是，很多经济学家之所以仍然追踪全球 PMI，是因为他们认为该指标中有足够多的世界大国，可以预测世界经济的转折点。

欧元区 PMI

建立于 1997 年的欧元区制造业 PMI，是每月第一个发布的关于八个国家情况的合成指标。这八个国家是：德国、法国、西班牙、意大利、爱尔兰、希腊、奥地利和荷兰。它们占到欧元区制造业活动的 92%（不在这个 PMI 序列的欧元区国家有芬兰、卢森堡、葡萄牙、斯洛文尼亚和比利时）。报告根据 3 000 位采购经理人的回应制作而成。NTC 研究所从单个国家的调查中搜集数据，然后再计算每个主要被提问的区域指数，最后计算出一个总的、反映该地区总的制造活动状况的标题指数。

调查的关键是对采购经理人提的问题，这些问题覆盖了六个核心主题：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

1. 你公司收到的订单水平与一个月前相比是更高、相同还是更低?

这表明经济需求的问题。如果商品的需求增加，那么它将提高制造业的产出。

2. 你公司的产出水平与一个月前相比是更高、相同还是更低?

这里的焦点是产出是否由于新的订单而上升到一个更高的水平。

3. 你公司库存的存货购买与一个月前相比是更高、相同还是更低?

制造业要保持生产线的平稳运行，就需要现有原材料的充足供给。但是随着产出的加速增长，供给相对减少，采购经理人需要记录更多的存货。因此，对新存货的购买与产出的速度密切相关。

4. 你公司所经历的供货商交付时间与一月前相比是更长、相同还是更短?

采购经理人已下单补充原材料存货，并不意味着存货在一夜之间就能到达。在一个缓慢增长的经济中，供货商通常能够更快地将原材料运抵制造商。然而，在一个景气的经济中，当大量的原料订单同时到达，而供货商无法即刻满足所有的需求时，瓶颈便出现了，甚至供货商将出现自身的产品限制。结果，对制造商的交货缓慢导致产品交付的耽搁。因此，在原材料下单和交付之间的时间越长，表明经济的增长越迅速，而快速的交付则意味着商业活动的缓慢。

5. 你公司平均的投入价格与一个月前相比是更高、相同还是更低?

这并不需要大惊小怪。当许多制造商同步地增加下单时，原材料的需求可能超过供给，这会使工厂的投入价格面临上升的压力。

6. 你公司的雇佣水平与一个月前相比是更高、相同还是更低?

制造业的雇佣和产出之间存在联系。新订单的更大需求常常导致更多的雇佣。然而，随着时间的推移，就业和产出之间的联系变得更少。假定劳动力成本比较高，制造商可能尝试在提高生产率而不是扩张劳动力上增加他们的投资以提高产出。因此，从长期来看，产出比就业增加的节奏更快。

根据对这些问题的答案，“更多”（或交付时间更长）得一个点数，“相同”得半个点数，“更低”则不得点数。NTC 研究所从单个的欧洲国家中收集数据，并提供区域的合成指数。该指数是欧元区制造业 PMI 的一部

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

分。将所有国家的方法标准化，结果以离散指数的形式给出。当该数字小于50时表明经济在收缩，大于50表明经济在扩张，等于50则说明经济没有发生变化。

综上所述，就可以计算出一个概括的指数。该指数由5个（或6个）核心主题的加权平均构成，并基于以下的形式：新订单占30%的权重，产出占25%，雇佣占20%，供给者交付时间占15%，库存的存货购买占10%。你可能注意到PMI指数在价格上偏离了均衡。虽然投入品价格是生产者价格通货膨胀的一个非常好的领先指标，价格的变化可能由许多原因引起，但这些原因对经济周期束手无策。不管经济活动的步调如何，罢工、现金的流动、外国生产者对供给者的限制和恶劣的天气都会影响原材料的投入价格。结果就是价格数据的变化被排除在总的调查指数之外。

全球制造业PMI

首次发布于2003年10月。全球PMI序列希望成为世界制造业趋势的标准尺度。除了有一个更大的样本之外，它的运作方式和欧元区采购经理人报告一样。JP摩根和NTC研究所在代表了80%的世界制造业总产出的23个国家中，从7 000个采购经理人那里收集答案。因为在所有这些国家使用的方法是相同的，所以能够对它们的表现进行平行比较（见表4.7）。

表4.7

国家	占全球GDP的百分比
美国	27
日本	17
德国	8
法国	5.3
英国	3.9
意大利	3.6
中国	3.1
西班牙	2.1
荷兰	1.5
澳大利亚	1.4
俄罗斯	1.1
瑞士	1
奥地利	0.8
丹麦	0.6
南非	0.5
波兰	0.5
希腊	0.4

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

续前表

国家	占全球 GDP 的百分比
爱尔兰	0.3
新加坡	0.3
以色列	0.3
捷克	0.2
匈牙利	0.2
新西兰	0.2

全球 PMI 和欧元区 PMI 包含相同的基本分指数：

- 全球制造业产出指数。
- 全球制造业新订单指数。
- 全球制造业雇佣指数。
- 全球制造业供货商交付时间指数。
- 全球制造业账面存货购买指数。
- 全球制造业投入价格指数。

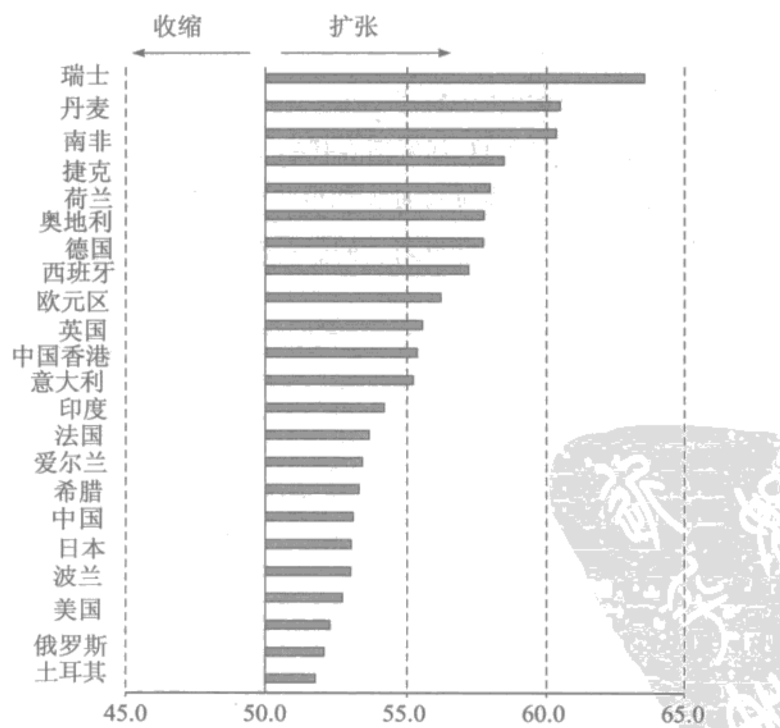


图 1　国家制造业 PMI 概述：2006 年 12 月

资料来源：NTC Research，经许可使用。

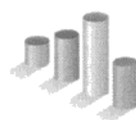
全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

同样，等于50的数字表明与上月相比没有变化，低于50的数字是收缩的信号，高于50则说明经济在扩张。

除制造业指数之外，在服务业活动上也有单独的指数发布，即欧元区和全球服务业PMI。在最现代的产业经济中，服务业在GDP中占据了主要份额。在新兴国家则并非如此，即便近几年服务业在这些国家经济中所占的比重大幅增加。中心问题是哪个PMI指标（制造业或服务业）能更好地映射经济的转折点。对欧洲地区来说，答案似乎是服务业PMI，因为有证据表明，这个指数比制造业PMI更能反映GDP的变化。但是如果你想预测全球的经济活动，多数投资者仍会选择追踪全球制造业PMI。因为在美国和多数发达国家，商品部门比服务业能更快速地反映需求的变化。但是，由于全球范围服务业的动态增长，接下来的十年，全球服务业PMI最终会胜过制造业指数。

虽然免费信息的数量是有限的，但欧元区和全球PMI这两个序列的主要数据对公众开放，从互联网上获取其数据相当容易。在网站上有一些有用的材料值得搜索。你可以登录官方网站（www. ism. ws/ISMReport/index. cfm）查看全球PMI。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



经济合作与发展组织的合成领先指标
OECD COMPOSITS LEADING INDICATORS（CLI）

含义： 预测世界最大经济体商业活动的工具。

发布新闻的互联网网址： www.oecd.org/std/cli

主页网址： www.oecd.org

发布时间： 中午（欧洲大陆时间）；在每月第一周的星期五发布数据，报告两个月前的活动。（例如，1月的发布报告11月的领先指标。）

频率： 每月一次。

来源： 经济合作与发展组织（OECD）。

修正： 上个月的数据通常在新的发布中修正。

由于领先经济指标具有很强的前瞻性，因而投资者和决策者喜欢追随这些指标。他们使用那些对近期商业环境变化高度敏感的方法来预测经济的短期运动。美国已有一个由纽约的商业研究团体委员会会议给出的本土领先经济指标（参见第3章中的“领先经济指标”）。然而，从全球范围来看，最有名的和最相近的研究是OECD的合成领先指标（CLI）。这个以巴黎为背景的国际组织为29个会员国和6个不同的地理区域计算领先经济指标指数。这些区域包括全部的OECD地区、七国集团、欧盟、欧元区和五大亚洲经济体（见表4.8）。尽管一些国家有自己的领先指标，但OECD的指数很有名，并且投资经理人和决策者对它很感兴趣。

OECD利用它的会员国使用的经济数据计算CLI指数，旨在预测未来的OECD国家和区域的工业产出。为什么是工业产出而不是具有更广泛基础的GDP？首先，工业产出被认为是GDP的有效替代，因为从历史上看，工业生产中的转折点几乎与整个经济的转折点同时发生。其次，使用工业产出作为一个参考更具实践性，因为数据按月给出，而GDP仅能在季度获得。

现在有一个明显的问题：OECD的CLI真的起作用吗？它获得的关于近期经济增长向下或恢复的信号可靠吗？这里我们获得的是一个“是的，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

但……”的答案。首先，预测转折点是不容易的。信号常常难以捉摸或模棱两可。其次，大部分取决于政府基本数据的质量，更不用说包括在建立领先指标模型及其背后的假设过程中的评判。不管怎样，OECD 的领先指标序列获得了经济学家和大投资者的称赞，甚至中央银行在设置欧元货币区的利率政策时也回顾 CLI 的数据。多年过去了，CLI 已被证明是一个有效的早期预警系统，能确认未来 9 个月经济活动的波峰和波谷。

表 4.8　　OECD 的合成领先指标

1. 全部的 OECD 地区（29 个国家）：
澳大利亚、奥地利、比利时、加拿大、捷克、丹麦、芬兰、法国、德国、希腊、匈牙利、爱尔兰、意大利、日本、韩国、卢森堡、墨西哥、荷兰、新西兰、挪威、波兰、葡萄牙、斯洛伐克、西班牙、瑞典、瑞士、土耳其、英国、美国

2. 七国集团（7 个主要的经济体）：
加拿大、法国、德国、意大利、日本、英国和美国

3. 欧元区（12 个国家）：
奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙和西班牙

4. 欧盟（15 个国家）*：
欧元区所有国家，加上丹麦、瑞典和英国

5. 五大亚洲经济体
中国、印度、印度尼西亚、日本和韩国

* 斯洛文尼亚是欧元区的最新成员，此时并未列入欧盟 15 国。虽然全部的欧盟成员国由 27 个国家组成，其中 13 个国家使用欧元（奥地利、比利时、芬兰、法国、德国、希腊、爱尔兰、意大利、卢森堡、荷兰、葡萄牙、斯洛文尼亚和西班牙。2008 年开始，马耳他和塞浦路斯也加入了该集团，将欧元区扩大为 15 国），但是合成领先指标只包含表中所列国家。

OECD 从 1981 年发布 CLI 至今，方法公正直接。一些著名的财务指标也被选作这个指标的一部分。OECD 用来计算 CLI 的最通常的组成部分是股票价格、建造许可证、货币数据和产品订单。事实上，共有 100 个成分被用来提供月度总的 OECD 合成领先指标（表 1）。然而，月度指数的数字不是该观测的那个，更好的指标是 CLI 6 个月的年度变化率（表 2），因为它避免了经济统计中一些短期的噪音和易变性。如果在 6 个月的比率中有连续 3 个月出现正的或负的变化，那么该经济体或该区域在 6～12 个月的时间里将达到一个高或低的经济活动水平的概率很大。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

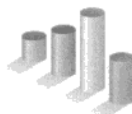
表 1　　趋势恢复合成领先指标

	2005 年	2006 年											
	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
OECD 地区	107. 4	107. 9	108. 3	108. 5	108. 8	108. 8	108. 8	108. 7	108. 8	108. 9	109. 3	109. 6	109. 9
欧盟 15 国	106. 2	106. 5	107. 0	107. 3	107. 8	108. 1	108. 1	108. 1	108. 2	108. 3	108. 5	108. 7	108. 7
欧元区	106. 6	107. 0	107. 4	107. 7	108. 2	108. 6	108. 7	108. 6	108. 8	108. 8	109. 1	109. 3	109. 3
七国集团	104. 3	104. 6	104. 9	105. 0	105. 1	105. 1	104. 9	104. 8	104. 9	104. 9	105. 2	105. 4	105. 6
加拿大	99. 5	99. 7	99. 6	99. 5	99. 4	99. 7	100. 5	101. 2	101. 1	101. 6	102. 4	103. 0	103. 4
法国	105. 8	105. 9	106. 0	106. 1	106. 5	106. 6	106. 5	106. 6	107. 1	107. 3	107. 7	107. 7	107. 2
德国	110. 3	111. 1	111. 9	112. 5	113. 3	113. 8	113. 9	113. 9	114. 0	114. 0	114. 5	115. 0	115. 3
意大利	97. 1	96. 9	97. 0	96. 9	97. 2	97. 6	97. 7	97. 2	96. 9	96. 8	96. 5	96. 0	95. 9
日本	101. 9	102. 1	102. 3	102. 3	102. 3	102. 0	101. 3	100. 6	100. 7	100. 7	100. 7	100. 7	100. 9
英国	100. 5	100. 7	101. 1	101. 5	101. 8	101. 8	101. 6	101. 7	101. 7	101. 8	101. 9	101. 7	101. 3
美国	105. 6	106. 1	106. 4	106. 4	106. 4	106. 1	105. 9	106. 1	106. 1	106. 1	106. 5	106. 9	107. 3
五大亚洲经济体	156. 0	157. 7	159. 6	161. 2	162. 3	163. 1	163. 6	164. 4	165. 2	166. 7	169. 2	171. 6	
巴西	124. 4	127. 2	128. 2	127. 6	126. 6	126. 5	128. 0	129. 6	131. 0	131. 4	132. 2	134. 1	136. 0
中国	207. 4	210. 2	212. 9	215. 8	218. 6	220. 3	222. 5	224. 9	225. 6	227. 9	232. 4	237. 2	243. 1
印度	138. 6	140. 1	141. 8	143. 3	143. 8	143. 9	143. 6	144. 3	145. 2	146. 5	148. 3	149. 7	
俄罗斯	134. 1	135. 4	136. 2	137. 4	139. 3	139. 8	140. 4	139. 6	139. 5	136. 2	134. 2	133. 3	134. 8

表 2　　趋势恢复 CLI（经过年度化处理）6 个月变化率　　（%）

	2005 年	2006 年											
	12 月	1 月	2 月	3 月	4 月	5 月	6 月	7 月	8 月	9 月	10 月	11 月	12 月
OECD 地区	3. 5	4. 0	4. 3	4. 2	4. 0	3. 5	2. 8	2. 3	2. 0	1. 7	2. 0	2. 0	2. 1
欧盟 15 国	3. 4	3. 7	4. 0	4. 2	4. 5	4. 4	3. 8	3. 1	2. 7	2. 3	2. 2	2. 0	1. 6
欧元区	3. 7	4. 0	4. 4	4. 4	4. 8	4. 8	4. 2	3. 4	3. 0	2. 5	2. 4	2. 2	1. 9
七国集团	3. 1	3. 4	3. 7	3. 4	3. 2	2. 6	1. 8	1. 3	1. 1	0. 8	1. 0	1. 1	1. 2
加拿大	1. 1	1. 5	1. 2	0. 9	0. 6	1. 2	2. 5	3. 5	3. 1	3. 7	4. 7	5. 1	5. 2
法国	2. 8	2. 8	2. 7	2. 8	3. 2	2. 9	2. 2	1. 8	2. 1	2. 0	2. 4	2. 0	1. 0
德国	5. 8	6. 6	7. 4	7. 6	7. 9	7. 6	6. 5	5. 4	4. 6	3. 7	3. 7	3. 7	3. 5
意大利	0. 3	0. 1	0. 4	0. 2	0. 7	1. 5	1. 5	0. 5	−0. 3	−0. 6	−1. 1	−2. 0	−2. 1
日本	1. 5	1. 7	1. 9	1. 7	1. 4	0. 7	−0. 9	−2. 1	−1. 8	−1. 7	−1. 6	−1. 5	−1. 0
英国	0. 7	1. 1	1. 5	2. 1	2. 4	2. 0	1. 4	1. 3	1. 1	1. 1	1. 2	0. 7	−0. 2
美国	4. 0	4. 5	4. 7	4. 1	3. 6	2. 4	1. 6	1. 4	1. 3	0. 9	1. 1	1. 4	1. 9
五大亚洲经济体	9. 9	10. 6	11. 3	11. 7	11. 3	10. 6	9. 6	8. 9	8. 3	8. 7	10. 1	11. 3	
巴西	6. 8	10. 3	10. 8	8. 7	6. 1	5. 0	6. 6	8. 2	9. 1	8. 3	7. 9	9. 3	10. 5
中国	14. 9	15. 3	15. 5	15. 8	15. 8	14. 8	14. 4	14. 3	12. 5	12. 4	14. 4	16. 3	18. 9
印度	7. 2	8. 2	9. 6	10. 3	9. 7	8. 4	6. 6	6. 4	6. 5	7. 2	8. 3	8. 8	
俄罗斯	8. 5	8. 9	8. 5	8. 6	9. 8	9. 1	8. 5	6. 1	4. 8	−0. 6	−3. 7	−5. 0	−3. 0

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



中国工业产值

CHINA INDUSTRIAL PRODUCTION

含义： 测算中国工业产值的月度变化。

发布新闻的互联网网址： www. stats. gov. cn/english/statisticaldata/monthlydata

主页网址： www. stats. gov. cn/english

发布时间： 下午 3 点 30 分到 4 点 30 分之间（当地时间）；通常在覆盖月份结束的两周后发布中文版的报告，再两周后发布英文版。

频率： 每月一次。

来源： 中国国家统计局（NBS）。

修正： 由于中国努力改进统计的准确性，数据的修正在未来可能更加频繁。

中国是一个高增长率的国家，已成为投资者和商业经理人的希望的大陆。中国的经济存在不可思议的潜力。中国要么是通常描述的世界第六大经济体，要么是一些经济学家偏好使用的根据购买力平价测算的第二大经济体（由于购买力平价、两个或更多国家的 GDP 价值要重新调整，因此对这些国家的消费者来说相同产品的价格有效性是一样的），这取决于你使用的标准。无论选择哪个标准，都表明中国的经济活动正处在繁荣时期。世界上没有哪个国家比它生产出更多的钢铁、水泥、移动电话和彩色电视机。中国汽车业的产出将迅速超过德国，成为第三大汽车生产国，仅次于美国和日本。事实上，人们认为中国制造业的生产能力现在已提升到了工业化国家的水平。

作为一个消费者市场，仅靠想象，机会是有限的。这是一个有着 13 亿人口的国家，而且它的人口还在不断增长。这 13 亿人口中包括 8 亿的劳动力。所有人都渴望工作，都喜欢花钱。由于各个家庭开始改善他们的生活，消费者需求在近 20 年来持续增长。不但他们的住宅面积更大、装修更好，而且他们使用高科技的消费品。虽然政府对网络的进入进行控制，但是已有 1 亿的中国城市居民在网上冲浪（2006 年早期），而十年前这个数字是 62 万。事实上，中国的上网人数已经剧增到世界第二，甚至超过了日

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

本并正在快速接近美国。此外，仅仅互联网的潜在市场就是惊人的，因为当前的用户数还不到中国总人口的10%。

更广泛的问题是，中国的核心政治领导者对国家有什么样的意向？政府官员谈到了“向社会主义市场经济迈进”这样一个新奇的想法。它是社会主义理想和一个更自由、更开放的市场经济制度的结合。这个想法到底意味着什么？这二者的结合究竟能够取得何种效果？这是每个人都在考虑的问题。不管怎样，迄今为止，从决策者的动作来看，中国的经济政策更加容易理解。这是值得称赞的。显然，中国正在逐渐发展成为更加市场化的东方经济体，超过一半的经济部门掌握在私人手里。用于经济决策的具体手段正在脱离中央集权的形式。此外，2003年中国加入了世界贸易组织，这将使它的经济政策和世界标准更加一致。

迄今为止，中国在经济上取得的成绩未因任何冲击而受阻。20多年来，中国的经济增长一直处于世界最快的行列，其主要的刺激来自工业产出、消费者需求、出口和资本投资的巨大增长。这种快速扩张持续到不顾及世界其他地区的经济走向，令人惊奇到国际投资者和跨国商业领导者如此渴望成为参与这个运动的一分子。外国企业向中国注入资金，垂涎于在该国设厂的机会，因为该国的劳动力成本只有发达国家的十分之一（不过近几年成本也在攀升）。国际投资经理人觉察到有更多的机会增加对中国公债的持有来增加利润。大的外国投资银行家觊觎中国新客户的丰富资源，因为被允许进入全球资本市场融资的企业数量增加。信用评级公司，如标准普尔、费奇(Fitch)和穆迪也被允许参与对中国的企业和政府机构的信用评估。中国已成为国际社会的一个重要角色。它有超过1万亿美元的外汇储备，贸易累积盈余为世界第一，正在购买大量的外国政府债券、股票和实物资产。

尽管所有的努力都在制造一个超级经济大国，但中国至少有一个需要注意的缺陷，那就是中国给出的经济统计数据的准确度令人怀疑。这对需要评估中国现在和未来情况的外国公司和投资者来说是一个现实的问题。长期观察者抱怨中国的经济数字没有工业化国家的准确，他们甚至认为核心官员为了给外国投资者和贷款者留下好的印象而“捏造数据”。近年来，分析家认为，为了吸引外国资本，中国高估了GDP的增长。对中国经济

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

数据的另一种指责是，中国的统计人员故意低估增长以制造经济并未过热的印象。令人惊奇的是，甚至中国最主要的领导人都承认数据的真实性存在问题。和 2000 年一样，前总理朱镕基最近说中国的经济报告正遭受着"歪曲和夸大的蔓延"。2002 年，一项中国政府的研究结论表明，在所收集的 5 个多月的数据中，有多达 60 000 个错误。

在这些统计问题的背后是一个可以追溯到计划经济时期的陈旧的数据收集系统。在 20 世纪五六十年代，中共中央广泛地依赖地方管理者的产出报告。地方管理者常常谎报产出数字以取悦上一级领导人。基层官员常常因为所辖区域的经济表现而获得提升，这就使得他们对修饰数字产生了极大的兴趣。因此，从某种程度上说，问题不是出在中央领导人的身上，而是更多地存在于地方和市政管理者的工作报告中。现在，中国国家统计局（NBS）仍然沿用过去那套办法来收集产出数据。尽管人们认为捏造数据的现象已经不太普遍了，然而，中国仍然没有一个独立的用于核实地方产出报告真实性的办法。这并不意味着中央的官员无动于衷。他们非常明白，如果没有一个可靠的经济信息资源，中国的最高决策者将难以制定引导外国投资者的投资政策，也难以制定正确的财政政策和货币政策。

中国国家统计局已经在认真地改进经济报告的质量，并寻求以更好的方法来收集和估计经济数据。第一，近来所做的完善是在统计数据的收集方式上。例如，2005 年 3 月，中国官员决定将数据收集者纳入中国国家统计局的管理之下。这有助于从源头纠正统计上很多不准确的地方。第二，政府部门修改了 GDP 的计算方式。这非常重要。传统的统计报告不能捕捉正在扩张的服务业（如房地产中介、商业咨询、提供沟通服务的公司）的增长。2005 年末，中国宣布它的经济力量实际上比预想的更强大。实际上，所有这些正向的修正都来自服务业，它占据了高于 40%的经济活动，这个数字比先前高出 10 个百分点。这再次表明中国的经济比预想的更加多元化。

中国把它的经济报告提升到全球标准的方法之一，就是使数据更容易被人们取得。中国国家统计局有一个网站，上面有关于经济产出、通货膨胀和其他表现指标的详细信息，而且大多数内容是英文的。列表中表现中国经济最好也最及时的测算指标也许是它的工业产出数字。工业产出和建筑业占到

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

了中国 GDP 的一半以上。每个月，中国国家统计局报告最新的工业产出统计数据，并将大部分内容公布在网站（www. stats. gov. cn/english/statistical-data/monthlydata）上，尽管人们可能需要一些时间来学习怎样进入这个网站并到达正确的网页。主要的抱怨就是中国国家统计局网站上英文版的报告要比中国版的报告滞后两周。政府官员说他们正在尽快改善。

关于最新的英文版的工业产出报告，可以得到概览的形式（见下表）和更详细的具体商品的形式。

工业部门增加值（2006 年 11 月）　　　　单位：百万元

指标	累计	本月	与去年同期相比增长率（%）	
			累计	本月
工业部门产出	**77 890. 99**	**7 936. 33**	**16. 8**	**14. 9**
其中：轻工业	23 740. 63	2 428. 98	14. 2	11. 2
重工业	54 150. 37	5 507. 35	17. 9	16. 6
其中：国有或国有控股工业企业	27 813. 99	2 700. 98	12. 2	13. 6
其中：私企	15 003. 09	1 608. 64	25. 0	19. 4
其中：集体企业	2 543. 15	252. 73	12. 3	7. 1
股份有限公司	882. 93	92. 88	16. 5	14. 4
股份制企业	38895. 02	3957. 23	17. 9	16. 1
外资、港资、澳资、台资企业	22 035. 69	2 250. 75	17. 2	14. 7

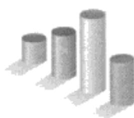
要理解该报告中工业产出的数字，需要用到一对指标。与美国的数据不同，中国不计算工业产出指数，取而代之的是估计每个月产出的增加值。具体过程如下：每个月从国有和国有控股的企业收集产出的数据，也包括主要的私企。收集完数据之后，中国国家统计局把总的数字转换成一个价格基准的价值增加。工业产出的月度变化用当前的价格计算。年度百分比变化比较用不变的价格计算（生产者价格作通货膨胀调整以后）。

产出被分为轻工业和重工业。轻工业主要生产消费者所需要的小件商品。就像其名称所暗示的那样，重工业主要涉及资本品、工厂设备和汽车，等等。一个更精确的月度和年度累计的详细划分可以在同一网站的另

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

一个地方找到，包括电信设备、通信设备、机动车、大型计算机、PC 机、电子产品、运输设备、电信服务、煤矿、天然气及电力等商品的产出。此外，关于工业产出数据，中国国家统计局在网站上有更多的经济指标，包括零售额、消费者物价指数和家庭收入。因此，如果你想观察中国经济的最新趋势，它就是一个值得你认真花时间来熟悉的在线政府机构。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



印度：GDP 和批发商价格指数

INDIA: GDP AND WHOLESALE PRICE INDEX

含义： GDP 是印度的经济产出；批发商价格指数（WPI）被认为是关于通货膨胀压力的最好指标。

发布新闻的互联网网址： http：//mospi. nic. in/mospi _ nad _ sdrs. htm

主页网址： http：//mospi. nic. in/

发布时间： GDP：正午（当地时间）；季度结束后的两个月。WPI：正午（当地时间）；每周五，揭示前两周的价格变化。

频率： 每季度一次（GDP）和每周一次（WPI）。

来源： 统计部统计中心。

修正： 季度 GDP 增长率仅在第四季度数据中修正。至于每周发布的 WPI，都包含早前两个月的周 WPI 的最终修正结果。

印度强大的经济力量经常会被它庞大的邻居蒙上一层阴影。这是不幸的。不仅印度自身在复苏，而且很多人也认为这个国家在人口和总产出方面最终都能超过中国。印度之所以如此引人注目，是因为其自 20 世纪 90 年代早期以来的出色增长，这要归功于它所实行的不同于周边发展中国家的发展战略。开始的时候，印度就做了明智的定位，避免与中国及其他亚洲国家竞争。实际上，印度所做的就是避开照本宣科式的经济发展之路。20 世纪崛起的所有国家都利用了它们廉价的劳动力及它们所能够聚集的任何资本来发展制造业或农业。出口和建筑业成为这些国家经济增长的关键驱动因素。

但是，印度通过将它独一无二的比较优势资本化，走出了一条与众不同的路。与中国一样，印度拥有大量的人口（11 亿，中国是 13 亿），但是这两个大国在很多重要的方面存在差异。印度的劳动力更年轻，到过的地方更多，能通过英语进行沟通。鉴于这些因素，企业领导者认为经济的发展更有可能来源于服务业而不是制造业。结果，这个国家现在正在向世界各地展现其服务业的盛况。这包括银行、保险、工程、多媒体、软件、商业资源、医疗、通信和影视娱乐。（例如，印度的电影产业是世界上最大

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

的，无论影片产量还是票房收入都是如此。）

印度选择了依靠服务业而不是制造业或自然资源达到经济的健康增长，因而避开了原有的发展趋势。这一决策使印度经济总值达到了 8 000 亿美元，位列亚洲第三，世界第十。而且，印度经济喜人的增长率使得服务部门员工的工资上升，尤其是技能型工人。这增加了家庭收入，并且刺激了国内需求。为了便于了解这个国家的发展有多么迅速，我们来看一个例子。1991 年，印度共有 500 万条电话线，而这是现在每个月增加的数量。

投资者热切关注的一个问题是：印度的经济是否会一如既往地保持这种增长速度？在总量上最终会超过中国吗？对这两个问题的回答都是肯定的，不过后者或许需要几十年的时间。印度前景可观是有很多原因的。第一，1991 年以来，这个国家经历了众多的政治和经济改革。在进口和非传统行业方面开放得更多，允许卢比更自由地浮动，减少了贸易壁垒。

第二，印度的领导人也意识到不能永远依靠服务业来达到保持经济繁荣的目的。他们当然不愿意这个国家成为由呼叫中心、消费者求助热线和计算机程序员组成的美国公司的后台支持。因此，新进的国内和国外资本已经被引向建立一个技术娴熟的制造业，使用尖端科技和准时制存货管理。迄今为止，其结果令人印象深刻。印度制造业的年增长率几乎与服务业同步。

鉴于这个国家所取得的惊人经济成就，国际投资者必然将之与中国进行对比。虽然中国的经济规模是印度的三倍，但他们经常会问：哪个国家将会真正略胜一筹？

当然，两个国家经济增长和繁荣的潜力都是巨大的。但是，在关乎经济命运走向方面，它们之间还是存在一些重要的差异：

- 纯粹主义者或许会对此唏嘘不已，但事实是，英语是国际经济的官方语言。在这一方面，印度有巨大的优势。在印度的大学，英语是沟通工具。印度实际上是世界上最大的讲英语的国家。对工人和管理来说，与世界范围的消费者和投资者有效沟通的能力对于吸引外资、寻求印度制造的产品的新市场是至关重要的。
- 印度拥有历史悠久的民主制度和一个透明的法律体系。相比而言，

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

中国虽然在经济的非中心化发展方面进步很大，但仍然实行一党制。它的法律体系还远达不到透明的程度。由于中国的长期稳定还有一些不确定因素，因此投资者或许会对更加开放的印度充满信心。

• 如果没有能够为消费者和企业提供资金的健康的银行体系，经济就不会繁荣。印度的银行体系虽然在资产规模方面要比中国小很多，但是更健康，更加资本化。例如，印度的借贷按照风险定价，因此利率会比中国的高。中国人为地保持低利率，部分是因为政策制定者不想让人民币升值。但是，这也使得中国的银行对国内的借贷者提供人为的低利率贷款，包括运营失败的国企，这对这种借贷未来的可行性提出了质疑。记住，中国在最近的十年已多次帮助国内银行走出困境。而印度的监管者似乎在开始的时候就保持银行财务的健全，避免出现此类情况。他们对借贷者提出了较高的资本要求，确保这些机构有足够的储备，避免坏账。

• 与印度不同的是，中国未来将面临严重的人口短缺。中国的家庭多数都执行了计划生育政策。结果是，出生率自 1980 年以来开始下降，家庭规模也变小了。印度就不存在这样的政策；结果，它的人口总体更年轻化并且更有活力。专家断言，在未来 15 年内，印度的人口会超过中国。如果这种趋势成为现实，对这两个国家都会产生深刻的影响。当中国努力解决老龄化的劳动力问题，国家储蓄因此而下降时，印度将拥有更年轻、更有活力、更有生机的劳动力。这将有助于印度的经济在 21 世纪中期超过中国。

但是并非整个印度都在平稳前行。如果经济实现全部潜能，它首先必须面对严重的国内短缺。一个重要的需求就是改善千疮百孔的基础设施。印度的交通运输系统非常差。高速路不到交通网的 5%，这使得这个国家的货物运输比较紧张。此外，临时住宿场所非常欠缺，这损害了个人旅游和国外商业旅游。2006 年，整个印度只有 115 000 间旅店房间，而中国是印度的 10 倍。扩张中需求最大的是印度的港口。没有足够的港口处理商品货运，遏制了进出口贸易。政府官员也必须加强国家的电力系统。现今，印度没有足够的工厂满足经济快速增长的电力需求。用电限制非常普遍，即便在这个国家高级计算机及软件行业的聚集地班加罗尔也是如此。

除了落后的基础设施，印度官僚机构、繁文缛节、腐败及一套严格的

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

劳动规则（企业很难解雇工人）也备受指责。除非这些缺陷和管理问题得到纠正，否则印度很难拥有世界级的经济地位。

如果政府不能完善公共投资，将会遏制经济增长数年，还有可能引起较高的通货膨胀。另一方面，如果政府投入足够的资源改善道路、港口、电力和机场，同时减少因机构引起的耽搁，获益将持久而明显。无论印度采取哪种措施，结果都会在宏观经济数据中显现，尤其是GDP和通货膨胀。为了监控这些指标及其他关键指标，我们可以登录统计部的官网——特别是统计中心（CSO）。

定期更新

说明

此页定期更新。除非有其他说明，发布的都是初始数据。不做季节调整。

		SDDS数据分类	单位	最新期间	最新数据	先前数据@	变化率
		1	2	3	4	5	6
		国家科目					
1▶		**GDP（按现行价格计算）**	**卢比·亿卢比**	**2006年7—9月**	838 367	735 461	14.0
	1	农、林、渔	Rs. Crore		123 419	114 441	7.8
	2	采矿业	Rs. Crore		21 231	18 731	13.3
	3	制造业	Rs. Crore		143 365	123 473	16.1
	4	电、气和供水	Rs. Crore		17 886	16 569	7.9
	5	建筑业	Rs. Crore		59 881	51 928	15.3
	6	贸易、住宿、运输和电信	Rs. Crore		215 982	185 011	16.7
	7	金融、保险、房地产和商业服务	Rs. Crore		130 279	113 413	14.9
	8	社区、社会和个人服务	Rs. Crore		126 325	111 894	12.9
		GDP（按固定价格计算（1999—2000年））	**Rs. Crore**	**2006年7—9月**	647 290	592652	9.2
2▶	1	农、林、渔	Rs. Crore		98 589	96 961	1.7
	2	采矿业	Rs. Crore		12 254	11 890	3.1
	3	制造业	Rs. Crore		106 621	95 318	11.9
	4	电、气和供水	Rs. Crore		14 742	13 688	7.7
3▶	5	建筑业	Rs. Crore		45 676	41 592	9.8
	6	贸易、住宿、运输和电信	Rs. Crore		178 459	156 721	13.9
	7	金融、保险、房地产和商业服务	Rs. Crore		93 825	85 662	9.5
	8	社区、社会和个人服务	Rs. Crore		97 122	90 821	6.9

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

	GDP（按隐性价格计算）		1999—2000 年＝100	2006 年 7—9 月	129.5	124.1	4.4
	1	农、林、渔			125.2	118	6.1
	2	采矿业			173.2	157.5	10.0
	3	制造业			134.5	129.5	3.8
	4	电、气和供水			121.3	121.1	0.2
	5	建筑业			131.1	124.9	5.0
	6	贸易、住宿、运输和电信			121.0	118.1	2.5
	7	金融、保险、房地产和商业服务			138.9	132.4	4.9
	8	社区、社会和个人服务			130.1	123.2	5.6
4▶	产品指数（工业生产指数）		指数 1993—1994 年＝100	2006 年 12 月	**258.3**	**232.5**	**11.1**
	采矿业				**171.4**	**165.2**	**3.8**
	制造业				**275.7**	**246.3**	**11.9**
	电力行业				**211.8**	**193.8**	**9.3**
5▶							
	消费者物价指数						
	CPI—IW		2001 年＝100	2006 年 12 月	127	550	
	CPI—AL		1986—1987 年＝100	2007 年 1 月	391	357	9.52
	CPI—RL		1986—1987 年＝100	2007 年 1 月	391	359	8.91
6▶	CPI—UNME		1984—1985 年＝100	2007 年 1 月	496	462	7.4
	WPI		1993—1994 年＝100	**2007 年 2 月 10 日周末**	209.2	196.2	6.63

IW—产业工人；AL—农业劳动力；RL—农村劳动力；UNME—城市非手工工人

我们可以在其中一页找到关于这些主要指标的最新数据。包括：

1. 按现价计算的 GDP。

2. 按定值美元计算的 GDP（登录 http：//mospi. nic. in/mospi _ press _ releases. htm 可查看最近一季度的 GDP）。

3. 实际 GDP 的关键组成要素。

4. 工业产值：总量及按三大部（开采、制造和电力）分解后的数据。

5. 通货膨胀：CSO 发布了测量通货膨胀的五个指标，哪个值得关注令投资者迷惑。这五个指标分别是：GDP 隐性物价指数，三个变化的消费者物价指数（每个指数针对不同的消费者群体）及批发商价格指数。

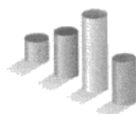
GDP 隐性物价指数按季度计算，因此不是非常及时。三个 CPI 中，最常用的是针对产业工人的 CPI（IW），因为它能反映那些最有可能花掉大部分收入的印度家庭的生活成本。但是这个指标也有缺陷。它基于被选择的一揽子商品和服务的零售价格的变化，这些商品和服务主要被同质的消

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

费群体——也就是产业工人所购买。它的发布滞后四周。因此，这里没有一个 CPI 指标能够与发达国家的指标相比。印度的多数政策制定者认为批发商价格指数值得观察。

6. 批发商价格指数（WPI）：印度的 WPI 与其他国家的生产者物价指数类似。这个指标对商品和工业物品的价格变动敏感，几乎不含服务业。WPI 之所以是印度最好的通货膨胀测量工具，是因为它每周更新一次，而且只评定最近两周的价格变化。因此，它能够非常好地预测印度当前隐性通货膨胀率。WPI 也是印度央行用来实行货币政策的主要通货膨胀指标。（登录 www. eaindustry. nic. in/press _ out. htm，可查看最新的完整的 WPI。）

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net



巴西工业产值

BRAZIL INDUSTRIAL PRODUCTION

含义： 记录巴西工业产值的变化。

发布新闻的互联网网址： www. ibge. gov. br/english/

www. bcb. gov. br/? *INDICATORS*

发布时间： 上午 9 点 30 分（当地时间）；报告在调查月末的 40 天后发布。（因此，1 月的报告报道 11 月的工业表现。）

频率： 每月一次。

来源： 巴西国家统计局与巴西地理和统计研究所（IBGE）。

修正： 进行月度数据的修正。

投资于一个发展中国家的经济体对外国人的诱惑，是能从一个高增长潜力的国家获得高的有利的回报。这样的外国投资的主要受益者是中国和印度。然而，许多投资经理人认为巴西拥有可与两个亚洲大国相媲美的属性。中国的 13 亿人口拥有无与伦比的人力资本，但它也迅速地消耗了可利用的自然资源。相对应的是，巴西拥有大量的物质资源，倾向于资源的自给自足，它有宽广的领土，拥有丰富的矿产、大量适合耕种的土地、良好的气候和数千英里的海岸线，周边的国家是实行民主选举的发展中国家。拥有这些特征，巴西便有了成为发展市场经济中成功领导者的所有先决条件。

巴西已经是全球竞争的主要选手。它的经济规模轻而易举地超过了其邻国，并单独占到拉美 GDP 总额的 40%以上。巴西经济的规模在世界上已经升至第 8 位到第 13 位之间。这些波动的发生不是因为巴西的萧条，而是因为该国货币与美元之间汇率的波动。

近来巴西重返许多外国投资者的视线，不仅仅因为它丰富的资源，而且是因为它近 20 年来进行的政治和经济改革。在近半个多世纪的强军事影响之后，巴西在 20 世纪 80 年代中期进行了向群众民主选举的重大转变，这一转变更为引人注目，因为它恰好发生在拉美中部的债务危机

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

之时。除了政治改革之外，巴西的领导人已经放弃了本土的资本市场，允许货币在外汇市场上浮动，设计了一个新的财政支出计划，开放经济以使其更具竞争力。此外，巴西开始实施一项私有化的计划，通过立法进一步解除对经济的管制。

巴西在经济上取得的成绩是显著的。在 20 世纪 60 年代的平均为 6% 和 70 年代接近 9%的增长之后，巴西的经济在 80 年代出现停滞，勉强达到了 1.5%的年增长率，这是自 30 年代以来表现最差的 10 年。但它已经得到了很好的恢复。巴西比它的邻国更好地脱离了全球经济滑坡的趋势。在技术泡沫破裂和股票市场崩溃以后，美国和欧洲在与萧条作斗争，但巴西的经济活动却未受影响，仍然在持续扩张。它的成就没有逃过外国投资者的注意。巴西的弹性和力量的核心是一个高度多样化的出口部门，其范围从橙汁和矿物到具有价值增值的制造业产品，如汽车、飞机、轮船和资本品。对巴西来说，这也许是该国 10 年来第一次从改革中获得了重要的收益。该国现在经历着有活力的经济增长，而不必遭受先前的巨大贸易赤字和高通货膨胀的影响。

当然，巴西需要付出更多的努力。它执行货币政策的中央银行还不具备完全的独立性，因此可能受到政治的影响。该国仍然存在由于收入分配的巨大不平等而引起的严重的社会问题。对它的不可靠的根源也需要加以注意。它需要进一步改革其司法系统。

但无论怎样，巴西的经济还在前进。国际投资者已经回过头来帮助扩张该国的工业部门。事实上，测量巴西经济健康状况的最好的晴雨表是代表着它 GDP 的 40%的工业产出（服务业占 50%，农业占 10%）。政府调查8 500个机构和 944 种不同产品的产出以测算工业产出。巴西的地理和统计研究所收集数据，发布信息，用英文公布在线新闻，提供相关的表格。尽管这些信息发布在 IBGE 网站的不同网页上，例如，主题新闻在主页（www.ibge.gov.br/english/）上，新闻的发布可以从主要工业产出的新闻网页上下载。然而，要获得所有相关的表格，需要回到主页上并点击“indicators”。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济指标 2004年4月14日

工业产值(总体及按用途分类)

1992年=100

时间	总体		资本品		中间品		消费品					
							总体		耐用品		非耐用和半耐用品	
	观察值	经季节调整	观察值	经季节调整	观察值	经季节调整	观察值	经季节调整	观察值	经季节调整	观察值	经季节调整
2003年 1月	124.37	133.45	111.48	122.49	130.23	139.20	115.06	125.87	166.03	182.28	106.27	115.71
2月	121.43	132.56	117.44	120.28	124.97	138.45	111.79	123.15	170.08	173.57	102.04	115.20
3月	128.90	132.92	116.23	121.33	140.12	139.76	113.34	123.33	159.35	173.08	105.27	114.81
4月	128.16	132.99	119.84	122.98	136.05	138.43	114.69	123.43	177.63	171.80	104.24	115.15
5月	133.42	132.00	123.88	122.86	141.42	137.24	119.82	121.58	178.31	172.20	109.93	113.72
6月	128.16	130.26	117.96	119.20	135.99	133.72	114.21	120.13	161.63	172.83	105.93	110.79
7月	136.91	131.14	129.12	124.27	143.79	136.25	122.09	118.42	174.88	177.74	112.95	108.07
8月	138.07	133.03	128.36	127.18	143.50	138.42	125.01	120.44	176.03	174.71	116.07	110.00
9月	145.53	138.49	140.49	135.25	147.29	142.13	134.61	125.58	209.97	199.72	122.15	113.52
10月	153.66	142.20	157.68	143.24	151.81	142.84	144.82	126.54	231.72	208.18	130.58	113.53
11月	145.24	142.73	158.61	156.13	140.49	142.61	138.23	127.94	228.68	213.63	123.61	114.75
12月	132.19	139.79	134.94	144.27	131.29	143.61	126.40	130.43	185.07	208.93	116.37	118.02
2004年 1月	128.91	138.94	128.97	146.03	133.55	143.72	117.92	130.74	190.58	213.36	106.07	117.08
2月	123.59	136.42	129.66	142.54	130.34	142.57	109.54	126.20	174.37	201.91	98.91	114.75
1▶ %月	−4.13	−1.81	0.53	−2.39	−2.41	−0.80	−7.10	−3.47	−8.51	−5.37	−6.75	−1.99
%月(−1)	−2.48	−0.61	−4.42	1.22	1.72	0.08	−6.71	0.23	2.98	2.12	−8.85	−0.79
%月(−2)	−8.99	−2.06	−14.92	−7.60	−6.55	0.70	−8.56	1.95	−19.07	−2.20	−5.86	2.85
2▶ %过去12个月(−1)	1.78	2.92	10.41	18.50	4.30	2.98	−2.01	2.48	2.53	16.33	−3.06	−0.39
3▶ %年	2.73	3.52	12.98	18.87	3.41	3.11	0.27	3.18	8.58	16.70	−1.60	0.40
4▶ %12个月	−0.03	0.47	3.94	5.65	1.88	2.07	−2.99	−1.80	2.66	5.39	−4.22	−3.28

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

虽然没有任何相关的评论，但另一个政府机构——巴西中央银行——很好地提供了工业产出的表格和其他重要经济指标。此外，可以在一个扩展的网页（www.bcb.gov.br/?INDICATORS）上下载到信息，但对它的步骤值得努力作出改进。

下载数据之后，页面的顶部显示了工业产出的月度价值增加的指数，而底部是下列时段的所有百分比变化：

1. 最近月份的变化（使用经季节调整的数字）。
2. 过去12个月的变化（使用已观测数据，未经季节调整）。
3. 当年与上年同期的变化（使用已观测数据）。
4. 过去12个月与此前12个月相比的变化（使用已观测数据）。

页面也把工业产出分解如下：

- 总的工业产出指数：工业产出的所有概览。
- 资本品：一个表明公司是否正在投资的指标。
- 中间商品：未来产出有用的引导信号。
- 消费者耐用商品：包括家用器具和家用电器。
- 消费者非耐用商品：食品和服装。消费者耐用品和非耐用品的产出关系着工资和个人收入的增长。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一

载有美国经济指标的最佳网站

直到20世纪90年代，大的经济研究公司还以成千上万美元的价格，为顾客劳心费神地计算美国和世界经济的统计数据。现在多亏有了互联网，加上金融服务公司围绕吸引顾客展开的激烈竞争，才使得人们不需花费任何代价，就可以很容易地直接从网上免费获取经济或金融数据。下面就是免费提供此类信息的网上资源的清单。

发布的时间表

- **获取发布美国经济统计数据的时间表：**

www.dailyfx.com/calendar/briefing/

http://money.cnn.com/markets/IRC/economic.html

www.nber.org/releases/

http://fidweek.econoday.com/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

经济新闻

● **最新的经济新闻：**

www.bloomberg.com/news/

http://money.cnn.com/news/economy/

www.cnbc.com

http://cbs.marketwatch.com/news/

http://news.yahoo.com/fc?tmpl=fc&cid=34&in=business&cat=us_economy

美国经济

● **最新的 GDP 报告：**

www.bea.gov/newsreleases/national/gdp/gdpnewsrelease.htm

● **GDP 及其分指标的历史数据：**

http://research.stlouisfed.org/fred2/categories/18

● **工业产值和产能利用：**

www.federalreserve.gov/releases/g17/current

● **工厂订货量（又称制造商出货、存货和订货量）：**

www.census.gov/indicator/www/m3/prel/index.htm

● **耐用品订货量：**

www.census.gov/indicator/www/m3/adv/

● **芝加哥采购经理人指数（NAPM）：**

www.napm-chicago.org

● **企业存货（又称生产和贸易存货量及销售额）：**

www.census.gov/mtis/www/current.html

● **领先经济指标指数（以及同步和滞后指标）：**

www.globalindicators.org/us/latestreleases/

● **供应商管理协会（ISM）制造业调查报告：**

www.ism.ws/ISMReport/index.cfm

● **供应商管理协会（ISM）非制造业（即服务业）景气调查：**

www.ism.ws/ISMReport/index.cfm

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- **历史上的萧条和扩张日期及持续时间（经济周期数据）：**

www.nber.org/cycles.html/

消费者行为

- **个人收入和支出：**

www.bea.gov/bea/newsrel/pinewsrelease.htm

- **实际收入：**

www.bls.gov/news.release/realer.toc.htm

- **零售额：**

www.census.gov/svsd/www/advtable.html

- **电子商务零售额：**

www.census.gov/mrts/www/ecomm.html

- **连锁店周度销售额：**

www.chainstoreage.com/csa/industrydata/pdfs/weekysales.pdf

- **消费者债务（又称消费者未偿付信贷）：**

www.federalreserve.gov/releases/g19

- **投资者信心指数（UBS 投资者乐观指数）：**

www.ubs.com/investoroptimism

- **美国广播公司新闻/财经杂志消费者舒适度指数：**

http://abcnews.go.com/US/PollVault

- **密歇根大学消费者情绪指数：**

www.sca.isr.umich.edu/main.php

- **美国经济咨商局提供的消费者信心指数：**

www.conference-board.org/economics/consumerConfidence.cfm

- **家庭债务分析：**

www.federalreserve.gov/releases/housedebt/default.htm

- **信用卡未偿还债务：**

www.aba.com/Press+Room/pr_releasesmenu.htm

- **个人和商业破产档案：**

www.abiworld.org/am/template.cfm?section=press_releases

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

就业形势

● **就业形势报告：**

http：//stats. bls. gov/news. release/empsit. toc. htm

● **大规模裁员统计：**

www. bls. gov/mls

● **周度失业救济申请数：**

www. ows. doleta. gov/unemploy/claims _ arch

● **招聘广告指数：**

www. conferenceboard. org/economics/helpwanted. cfm

● **ADP 国家就业形势报告：**

www. adpemploymentreport. com/report _ analysis. aspx

住房销售和建造活动

● **新屋开工：**

www. census. gov/const/www/newresconstindex. html

● **住房市场指数——建筑商对独居家庭住房当前和未来的预期（全美建筑商协会）：**

www. nahb. org（在搜索栏中键入“HMI”）

● **成品独居家庭住房销售额（全美房地产经纪人协会）：**

www. realtor. org/research. nsf/pages/ehsdata

● **未决房屋销售指数（现房）：**

www. realtor. org/Research. nsf/Pages/PHSdata

● **新建房屋销售额：**

www. census. gov/const/newressales. pdf

● **建造支出：**

www. census. gov/c30

● **周度住房抵押贷款申请（不动产抵押贷款银行家协会）：**

www. mortgagebankers. org/newsandMedia

● **住房购买力指数（全美房地产经纪人协会）：**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www.realtor.org/research.nsf/pages/housinginx

国际贸易

- **国际贸易：**

www.bea.gov/newsreleases/international/trade/tradnewsrelease.htm

- **进出口价格：**

www.bls.gov/mxp

- **经常项目平衡（国际交易）：**

http://bea.gov/newsreleases/international/transactions/transnewsrelease.htm

- **财务部国际资本学院：**

www.treas.gov/press/international.html

通货膨胀压力

- **消费者物价指数（CPI）：**

www.bls.gov/cpi/

- **生产者物价指数（PPI）：**

www.bls.gov/ppi

- **生产率和成本：**

www.bls.gov/lpc/

- **雇员报酬的雇主成本：**

www.bls.gov/news.release/ecec.toc.htm

- **雇佣成本指数：**

www.stats.bls.gov/news.release/eci.toc.htm

- **美国自 1913 年来的通货膨胀率（CPI）：**

http://woodrow.mpls.frb.fed.us/research/data/us/calc/hist1913.cfm

- **美国自 1800 年来的通货膨胀估计：**

http://woodrow.mpls.frb.fed.us/research/data/us/calc/hist1800.cfm

- **计算 1 美元从一个时期到另一时期的通货膨胀：**

http://woodrow.mpls.frb.fed.us/research/data/us/calc/

www.eh.net/ehresources/howmuch/dollarq.php

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

美联储调查

● 地区联邦储备银行调查：

● 费城联储银行：

www. phil. frb. org/econ/bos/index. html

● 里士满联储银行：

www. richmondfed. org/research/regional _ conditions/manufacturing _ conditions/activity. cfm/

● 堪萨斯市联储银行：

www. kc. frb. org/mfgsurv/mfgmain. htm

● 纽约联储银行

www. ny. frb. org/research/regional _ economy/empiresurvey _ overview. html

● 芝加哥联储银行：

www. chicagofed. org/economic _ research _ and _ data/cfnai. cfm

● 联储委员会的褐皮书：

www. federalreserve. gov/frbindex. htm

● 联邦公开市场委员会：

（FOMC） *statement*：*www. federa/resever. gov/newsevents. htm*

联邦预算

● 当前预算与美国联邦预算的历史数据：

www. cbo. gov/

● 美国最新的预算计划：

www. whitehouse. gov/omb/budget

利　率

● 最新的不动产抵押贷款、不动产抵押再贷款、住房证券抵押贷款、汽车贷款及信用卡贷款的利率：

www. bankrate. com/brm/rate/avg _ natl. asp

● 联邦基金和政府公债的历史利率：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www.federalreserve.gov/releases/h15/data.htm

● **联邦基金和政府公债的现期利率：**

www.federalreserve.gov/releases/h15/update/

www.bloomberg.com/markets/rates/

货币与信用

● **美国货币供给数据：**

www.federalreserve.gov/releases/h6/current

● **美国银行准备金数据：**

www.federalreserve.gov/releases/h3/

● **所有商业银行消费者贷款的历史数据：**

http://research.stlouisfed.org/fred2/series/CONSUMER/49

● **未偿还商业银行的商业及产业贷款的当前及历史数据：**

http://research.stlouisfed.org/fred2/series/BUSLOANS/49

美　元

● **美元与世界上各种其他货币的实际汇率：**

www.x-rates.com/

www.xe.com/ucc/

www.oanda.com/converter/classic

● **历史汇率：**

www.federalreserve.gov/releases/h10/hist/

www.oanda.com/converter/classic

● **美元相对于主要贸易伙伴货币的表现：**

www.federalreserve.gov/releases/h10/summary

一站购齐经济统计

● **寻找普通的经济指标：**

www.economicindicators.gov

● **用于制作图表的美国经济统计的原始数据：**

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www.economagic.com/

● **总统经济报告（包含过去 50 多年的广泛的经济指标）：**

www.gpoaccess.gov/eop/index.html

● **联席经济委员会的经济指标（美国国会）：**

www.gpoaccess.gov/indicators/

其他有用的互联网资源

● **联邦储备委员会的资金流量：**

www.federalreserve.gov/releases/z1/

● **经济与金融术语总汇：**

www.exchange-handbook.co.uk/glossary.cfm?

www.digitaleconomist.com/glossary_macro.html

● **美国铁路协会：**

每周公布铁路货运量。它能够告诉我们工厂和批发商的订单是增加了还是减少了。

www.aar.org/ListContent.asp? ContentType_ID=4&ListCode=PR

● **展演关系公司：**

电影票房。帮助追踪观众支出的任何变化。

www.ercboxoffice.com/erc/reports/

● **旅游业协会：**

提供航空、铁路和公路旅游的月度数据，反映商务和消费支出。

www.tia.org/researchpubs/ipi_current_chart.html

● **GasBuddy 组织公司：**

图表更新全美石油和天然气价格。

www.gasbuddy.com/gb_retail_price_chart.aspx? time=24

● **美国人才协会：**

估计每周临时和长期用工人数的指标。

www.americanstaffing.net/statistics/staffing_index.cfm

● **美国餐饮协会：**

关于餐饮业现状和最近展望的月度报告，每月底发布。

www.restaurant.org/pressroom/releaselist.cfm

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● **创新集团：**

包含全美赌博业的最新数据。

www. theinnovationgroup. com/statistics. asp

● **美国酒店业协会：**

出版由史密斯旅行研究公司发布的酒店业月度报告，包括入住率和日平均房价。

http：//ahlaradio. hsyndicate. com/index. html

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录二

载有国际经济指标的著名网站

（这里只列出了可以用英文访问的网站）

国外经济数据发布日程表

www. fxstreet. com/nou/continguts/economiccal. asp

www. forexfactory. com/calendar. php

www. forexeconomiccalendar. com

全球经济新闻资源

http：//news. bbc. co. uk/2/hi/business/default. stm

http：//news. ft. com/business

www. fxstreet. com

www. reuters. com

www. iht. com/frontpage. html

www. bloomberg. com

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

来自其他国家或地区的经济统计

欧洲

● 阿尔巴尼亚：

www. instat. gov. al

● 奥地利：

www. statistik. at/index _ englisch. shtml

● 白俄罗斯：

www. government. by/en/eng _ analytics. html

● 比利时：

http：//statbel. fgov. be/

● 波斯尼亚与黑塞哥维那：

www. fzs. ba/Eng/index. htm

● 保加利亚：

www. nsi. bg/Index _ e. htm

● 克罗地亚：

www. mingorp. hr/cacheeng. aspx？ pg=defaulteng. asp&cache=1&id=6&glink

● 捷克：

www. czso. cz/eng/redakce. nsf/i/home

● 丹麦：

www. dst. dk/HomeUK. aspx

● 爱沙尼亚：

www. stat. ee/

● 芬兰：

www. stat. fi/index _ en. html

● 法国：

www. insee. fr/en/home/home _ page. asp

● 德国：

www. destatis. de/indicators/e/iwf01. htm

www. destatis. de/e _ home. htm

www. ifo. de

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. ifo-business-climate-index. info

www. bundesbank. de/index. en. php

- 希腊：

www. statistics. gr/Main _ eng. asp

- 葡萄牙：

www2. pm. gov. hu/web/home. nsf/frames/english

- 冰岛：

http: //eng. fjarmalaraduneyti. is/statistics

- 爱尔兰：

www. cso. ie/

- 意大利：

www. istat. it/English/index. htm

- 拉脱维亚：

www. csb. lv/avidus. cfm

- 列支敦士登：

www. liechtenstein. li/

- 立陶宛：

www. std. lt/web/main. php

- 卢森堡公国：

http: //statec. gouvernement. lu/html _ en/

- 马其顿：

www. economy. gov. mk/

- 马耳他：

www. nso. gov. mt/

- 摩尔多瓦：

www. statistica. md/

- 荷兰：

www. cbs. nl/en/

www. cpb. nl/eng/

www. dnb. nl/dnb/homepage. jsp? lang=en

- 挪威：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. ssb. no/www-open/english/

● 波兰：

www. stat. gov. pl/english/

● 葡萄牙：

www. ine. pt/ajuda/mapa _ eng. html

● 罗马尼亚：

www. insse. ro/indexe. htm

● 俄罗斯：

www. cbr. ru/eng

● 斯洛伐克：

www. statistics. sk/webdata/english/index2 _ a. htm

● 斯洛文尼亚：

www. stat. si/eng/

● 西班牙：

www. ine. es/welcoing. htm

● 瑞典：

www. scb. se/

● 瑞士：

www. statistik. admin. ch/eindex. htm

● 乌克兰：

www. ukrstat. gov. ua/

● 英国：

www. statistics. gov. uk/

www. bankofengland. co. uk

亚洲

● 亚美尼亚：

www. armstat. am

● 阿塞拜疆：

www. azstat. org/indexen. php

● 巴林：

www. mofne. gov. bh/English/eindex. asp

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 孟加拉国：

www.bangladesh-bank.org/

● 柬埔寨：

www.nis.gov.kh/

● 中国大陆：

http://ce.cei.gov.cn

www.china.org.cn/english

http://english.peopledaily.com.cn/

www.stats.gov.cn/english/index.htm

www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/index.htm

www.stats.gov.cn/english/statisticaldata/monthlydata

www.pbc.gov.cn/english/

www.geoinvestor.com/countries/china/main.htm

www.xinhuanet.com/english/business.htm

● 塞浦路斯：

www.centralbank.gov.cy/nqcontent.cfm?a_id=1&lang=en

● 格鲁吉亚：

www.nbg.gov.ge/eng/index.html

● 中国香港：

www.info.gov.hk/censtatd/home.html

● 印度：

www.rbi.org.in/

http://mospi.nic.in/

http://mospi.nic.in/mospi_nad_sdrs.htm

http://finmin.nic.in/index.html

www.censusindia.net/

● 印度尼西亚：

www.bps.go.id/index.shtml

● 伊朗：

www.cbi.ir/default_en.aspx

● 以色列：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. cbs. gov. il/engindex. htm

www. bankisrael. gov. il/firsteng. htm

● 日本：

www. tse. or. jp/english/index. shtml

www. esri. cao. go. jp/inedx-e. html

www. meti. go. jp/english

www. meti. go. jp/english/statistics

www. stat. go. jp/english/

www5. cao. go. jp/keizai3/getsurei-e/index-e. html

www. boj. or. jp/en/index. htm

www. esri. cao. go. jp/en/sna/menu. html

www. cao. go. jp/index-e. html

● 约旦：

www. dos. gov. jo/dos _ home _ e/main/

● 韩国：

www. korea. net/korea/kor _ coca. asp? code=E0112

● 科威特：

www. cbk. gov. kw/WWW/index. html

● 吉尔吉斯斯坦：

www. nbkr. kg/web/interfeis. builder _ frame? language=ENG

● 老挝：

www1. mot. gov. vn/laowebsite/default. asp

● 黎巴嫩：

www. cas. gov. lb/addsearch _ en. asp

● 中国澳门：

www. dsec. gov. mo/e _ index. html

● 马来西亚：

www. statistics. gov. my/

● 马尔代夫：

www. mma. gov. mv/statis. php

● 毛里求斯：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

http：//bom.intnet.mu/

● 蒙古：

www.mongolbank.mn/

● 尼泊尔：

www.cbs.gov.np/

● 巴基斯坦：

www.statpak.gov.pk/

● 巴勒斯坦：

www.pcbs.org/

● 巴布亚新几内亚：

www.nso.gov.pg

● 菲律宾：

www.nscb.gov.ph/

● 卡塔尔：

www.planing.gov.qa/statistics.html

● 沙特阿拉伯：

www.planning.gov.sa/indexe.htm

www.sama.gov.sa/indexe.htm

● 新加坡：

www.singstat.gov.sg/

● 斯里兰卡：

www.statistics.gov.lk/index.asp

● 叙利亚：

www.syria-report.com/

www.sgrecon.org/index.php? newlang=eug

● 中国台湾：

http：//english.www.gov.tw/e-Gov/index.jsp? categid=72

● 泰国：

http：//web.nso.go.th/eng/index.htm

● 土耳其：

www.tcmb.gov.tr/yeni/eng/index.html

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

- 阿拉伯联合酋长国：

www.uae.gov.ae/mop/E_home.htm

www.uae.gov.ae/mofi/

- 越南：

www.gso.gov.vn/default_en.aspx?tabid=494&itemid=1631

- 也门：

www.economywatch.com/world_enonomy/yemen/index.html

北美洲

- 安圭拉岛：

http://gov.ai/statistics/statistics.htm

- 阿鲁巴岛：

www.aruba.com/extlinks/govs/cbstats.html

- 巴哈马：

www.bahamascentralbank.com/

- 巴巴多斯：

www.centralbank.org.bb/

- 伯利兹：

www.cso.gov.bz/

- 百慕大群岛：

www.bma.bm/

- 加拿大：

www.statcan.ca

www.bankofcanada.ca/en/

www.canadianeconomy.gc.ca/english/economy

- 开曼群岛：

www.cimoney.com.ky

- 萨尔瓦多：

www.bcr.gob.sv/

- 格陵兰岛：

www.statgreen.gl/english/

- 危地马拉：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. banguat. gob. gt/en/

● 牙买加：

www. statinja. com/

● 墨西哥：

www. banxico. org. mx/sitioIngles/index. html/

www. shcp. gob. mx/portada _ english/ingles/index _ economic. html

● 荷属安的列斯群岛：

www. centralbank. an/

● 圣基茨和尼维斯联邦：

www. eccb-centralbank. org/

● 圣卢西亚：

www. stats. gov. lc

● 特立尼达和多巴哥：

www. cso. gov. tt/

南美洲

● 阿根廷：

www. indec. mecon. ar/

● 巴西：

www. investebrasil. org

www. ipeadata. gov. br/

www. ibge. gov. br/english/

www. bcb. gov. br/? INDICATORS

● 智利：

www. bcentral. cl/eng/infoeconomic

● 哥伦比亚：

www. banrep. gov. co/index _ eng. html

● 秘鲁：

www. mef. gob. pe/English/indexen. php

● 苏里南：

www. cbvs. sr/english/over-de-cbvs. htm

● 乌拉圭：

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www.bcu.gub.uy/indexe.html

● 委内瑞拉：

www.bcv.org.ve/EnglishVersion/Index.asp

大洋洲

● 库克群岛：

www.mfem.gov.ck/

● 马歇尔群岛：

www.rmiembassyus.org/Economy.htm

● 新西兰：

www.treasury.govt.nz/

www.rbnz.govt.nz/

www.stats.govt.nz/

● 萨摩亚：

www.cbs.gov.ws/

● 瓦努阿图：

www.vanuatustatistics.gov.vu

非洲

● 阿尔及利亚：

www.ons.dz/English/indexag.htm

● 贝宁：

www.gouv.bj/en/ministeres/mfe/index.php

● 博茨瓦纳：

www.cso.gov.bw/

● 埃及：

www.capmas.gov.eg

● 加纳：

www.finance.gov.gh/

● 莱索托：

www.bos.gov.ls/

● 利比亚：

www.cbl.gov.ly/en/

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

● 马拉维：

www.nso.malawi.net/

● 摩洛哥：

www.bkam.ma/Anglais/Menu/Anex.asp

● 莫桑比克：

www.bancomoc.mz/index.php? menu=1&lang=uk

● 纳米比亚：

www.npc.gov.na/cbs/

● 尼加拉瓜：

www.cenbank.org/

● 卢旺达：

www.minecofin.gov.rw/

● 塞舌耳群岛：

www.sey.net/gen_econ.htm

● 塞拉利昂：

www.sierra-leone.org/cso2001-index.html

● 南非：

www.statssa.gov.za/

● 斯威士兰：

www.gov.sz/home.asp? pid=75

● 坦桑尼亚：

www.tanzania.go.tz/statistics.html

● 乌干达：

www.ubos.org/

● 赞比亚：

www.boz.zm/

● 澳大利亚

www.abs.gov.aul

www.rba.gov.au

载有国际经济指标的最佳网站

www.worldbank.org/data/countrydata/countrydata.html

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

www. globalindicators. org

www. oecd. org

www. oecd. org/std/cli

www. ecb. int

www. ntc-research. com

http：//europa. eu. int/comm/eurostat/

http：//unstats. un. org/unsd/

http：//datacentre. chass. utoronto. ca/pwt/

http：//devdata. worldbank. org/data-query/

www. latin-focus. com/news

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

［Ｇｅｎｅｒａｌ　Ｉｎｆｏｒｍａｔｉｏｎ］
书名＝经济指标解读　　洞悉未来经济发展趋势和投资机会（第２版）
丛书名＝沃顿商学院图书
作者＝伯纳德·鲍莫尔（Ｂｅｒｎａｒｄ　Ｂａｕｍｏｈｌ）著主编
页数＝４４２
ＳＳ号＝１２３３３１８８
出版日期＝２００９．０９
出版社＝中国人民大学出版社
原书定价＝４８．００
主题词＝经济指标　研究　中国　经济指标
参考文献格式＝伯纳德．鲍莫尔编著．经济指标解读　　洞悉未来经济发展趋势和投资机会．北京市：中国人民大学出版社，２００９．０９．
内容提要＝本书值得每一个投资者和职业经理人阅读，哪怕你不具备经济学专业的背景知识。作者揭示了这些经济指标背后的秘密——这些指标为什么重要，它们是如何采集、如何计算的，以及人们如何依据这些指标预测未来的经济走向，或者说它们为预测未来的经济走向提供了哪些线索；它们对债券、股票和美元等金融市场的影响；在哪里能够找到这些经济指标。作者精妙的解读使我们透彻地理解每一个经济指标的含义，并通过一些真实案例教会我们利用这些经济指标做决策。

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

封面
书名
版权
前言
目录
第 1 章　揭开经济指标的面纱
第 2 章　新手指南：理解行话
第 3 章　最有影响的美国经济指标
就业
就业形势报告
周度失业救济申请数
招聘广告指数
公司裁员公告
大规模裁员统计
实行自动化数据处理的国家就业形势报告
消费者支出和信心
个人收入和支出
零售额
电子商务零售额
连锁店周度销售额
消费者未偿付信贷
消费者信心指数
消费者情绪调查
美国广播公司新闻／华盛顿邮报消费者舒适度指数
瑞士银行／盖洛普投资者乐观指数
国内产出和存货
国内生产总值
耐用品订货量
工厂订货量
企业存货
工业产值和产能利用
供应商管理协会制造业调查报告
供应商管理协会非制造业调查报告
芝加哥采购经理人指数（经济景气晴雨表）
领先经济指标指数
住房和建设
新屋开工和建造许可证
成品房销售额
新建住房销售额
住房市场指数：全美建筑商协会
周度住房抵押贷款申请和全美拖欠情况调查
建造支出
联邦储备
纽约联邦储备银行：州制造业调查
费城联邦储备银行：商业展望调查
堪萨斯市联邦储备银行：１０个地区的制造业调查
里士满联邦储备银行：五个地区的制造业活动
芝加哥联邦储备银行：全国活动指数
联邦储备委员会的褐皮书
联邦公开市场委员会报告
国际贸易
商品和服务的国际贸易
经常项目差额（国际交易概述）
美国财政部国际资本流动数据报告
价格，生产率和工资
消费者物价指数
生产者物价指数
雇佣成本指数
进出口价格
生产率和成本
雇员报酬的雇主成本
实际收入
收益曲线
第 4 章　国际经济指标：为什么它们如此重要
德国工业产值
德国伊弗研究所景气调查
德国消费者物价指数
日本短观调查
日本工业产值
欧元区制造业采购经理人指数和全球制造业采购经理人指数
经济合作与发展组织的合成领先指标
中国工业产值
印度：ＧＤＰ和批发商价格指数
巴西工业产值

全国最低交易手续费免费办理国内正规商品股指原油期货开户 零佣金 不限资金量和交易量直接申请交易所手续费
任何地方费用比我们低 10倍赔偿差价 客服微信/QQ：958218088 期货开户和书籍下载请进:http://www.7help.net

附录一　　载有美国经济指标的最佳网站
附录二　　载有国际经济指标的著名网站